COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL (Formulario IN-A)
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:	**COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** **R.U.C. 1905171-1-723456**
VALORES QUE HA REGISTRADO:	**BONOS CORPORATIVOS**
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR:	**Teléfonos: 207-8888 ; Fax: 207-8804**
NUMERO DE RESOLUCION DE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES:	**SMV No. 302-19 del 09 de AGOSTO de 2019**
DIRECCION DEL EMISOR:	**Calle 56 A Este, San Francisco, Edificio Arizona, Ciudad de Panamá, Rep. De Panamá**
DIRECCION DE CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR:	aaltamiranda@glp.com.pa; jdroux@glp.com.pa aaleman@glp.com.pa
FIRMA DEL REPRESENTANTE LEGAL:	**ALEJANDRO ALFREDO ALEMAN MIRANDA**

Presentamos este formulario de Información Anual para dar cumplimiento a lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de junio de 1999 y al Acuerdo No. 18-00 del 11 de octubre del 2000.

I PARTE

I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

A. Historia y Desarrollo

COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A., es una sociedad anónima debidamente constituida y en existencia de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Publica No. 457 de 7 de enero del 2011.

Las acciones podrán ser expedidas de forma nominativa, los certificados de acciones llevaran la firma del presidente de la Junta Directiva, el registro de acciones exigido por ley será llevado en el lugar que designe la junta directiva del Emisor. Actualmente el capital social de del Emisor es de 18,000 acciones comunes con un valor de B/. 1.00 cada una, todas emitidas y en circulación.

La duración de la sociedad es indefinida, pero podrá disolverse en cualquier momento por resolución adoptada en reunión de los accionistas. Las oficinas principales del Emisor están ubicadas en Calle 56 A Este, San Francisco, Edificio Arizona, Ciudad de Panamá, Republica de

B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

El Pacto Social de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** esta contenido dentro de la Escritura Publica No. 457 de 7 de enero del 2011 de la Notaria Quinta del circuito de Panamá, debidamente inscrita en la Ficha No. 723456, Documento No. 1905171 del Registro Publico desde el 7 de enero del 2011.
La Sociedad podra dedicarse en cualquier pais o territorio a bienes raices en general, venta y alquiler de residencias, condominios, diseño de planos, desarrollo de proyectos turísticos, residenciales, comerciales, administración de edificios, establecer, gestionar o llevar a cabo en general el negocio de asesoramiento, inversiones y correduría en todas sus ramas y organizar llevar a cabo y emprender cualquier negocio, transacción u operación que comúnmente se lleva a cabo por inversionistas, capitalistas, promotores, aseguradores de la emisión de acciones y otros valores u obligaciones de personas, compañías, sociedades anónimas, sociedades colectivas o por asociación, o por promotores y corredores de bienes raíces , opciones o concesiones o por comerciantes y mercaderes.

Establecer, gestionar o llevar a cabo el negocio de agencias y representaciones especialmente de corporaciones, sociedades o personas y distribución de cualquier producto o mercancía así como el de manejar y comerciar tanto por su propia cuenta, como por cuenta de otras en materias prima, bienes, efectos, mercaderías, productos medicinales, y otros bienes y productos de cualquier clase, naturaleza y descripción. Toda clase de inversiones en actividades o en otras empresas.

C. Descripción del Negocio

Desarrollo inmobiliario primium, en el sector de Punta Pacifica. Promueve y desarrolla Lotes y residencias dentro del proyecto Ocean Reef Islands

D. Estructura Organizativa

La empresa no cuenta con una organización administrativa propia, actualmente la Administración es ejercida por una compañía afiliada del Grupo.

E. Propiedades, Plantas y Equipo

La empresa no cuenta con propiedades, mobiliarios, o equipo significativo a la fecha.

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

Actualmente la empresa no mantiene inversiones en Tecnología, Investigación y Desarrollo.

II. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

(en balboas)	31-dic-20	31-dic-19
	No auditados	Auditados
Activos Corrientes		
Efectivo Disponible	3,389,448	7,993,479
Fondos en Fideicomiso	8,645	2,766,738
Cuentas por Cobrar	237,307	293,307
Inventario de Viviendas	3,644,452	7,439,421
Inventario de lotes de terreno para la venta	136,257,719	138,222,845
Otros Activos	1,569,532	951,268
	145,107,103	**157,667,058**
Pasivos corrientes		
Bonos por pagar	5,000,000	0
Obligaciones Bancarias	1,853,563	5,156,033
Cuentas por Pagar	3,579,475	2,858,826
Otros Gastos por pagar	60,638	60,872
	10,493,676	**8,075,731**
Indice de liquidez (activo corriente/ pasivo corriente)	**13.83**	**19.52**

Las cuentas por pagar comerciales incrementaron con relación al 2019, producto de los avances de obra realizados en los diferentes proyectos de la compañía, lo cual representa un deterioro en la razón de liquidez

Los inventarios reflejan una disminución producto de la ejecución de venta de propiedades de inventario del periodo

B. Recursos de Capital

(en balboas)	31-dic-20	31-dic-19
	No auditados	Auditados
Pasivos	200,839,283	192,219,920
Capital	10,000	10,000
Utilidades acumuladas	-13,129,199	-6,823,230
Superávit por revaluación de lotes de terreno	93,292,340	93,292,340
Impuesto Complementario	-95,378	-96,160
Total del Recurso de Capital	80,077,763	86,382,950

La disminución en el total de Capital, es ocasionado por el impacto de la pandemia a nivel global, lo cual incide directa e indirectamente en las actividades de venta

C. Resultados de las Operaciones

(en balboas)	31-dic-20	31-dic-19
	No auditados	Auditados
Ingresos		
Ventas de viviendas	6,187,500	3,325,000
Ventas de lotes de terreno	-	19,461,408
Otros Ingresos	33,126	397,505
Gastos		
Gastos Generales y administrativos	4,380,153	20,772,552
Gasto de Depreciación	-	-
Gastos Financieros	8,146,442	6,739,440
	12,526,595	**27,511,992**
Utilidad neta antes de impuestos	**-6,305,969**	**-4,328,079**
Impuesto Sobre la Renta		
(Pérdida) Ganancia neta	**-6,305,969**	**-4,328,079**

Al 31 de diciembre de 2020 se incrementa la perdida de la empresa debido al impacto mundial sobre la pandemia covid-19. Adicional que al cierre de diciembre, la actividad de la empresa esta concentrada en el desarrollo de las unidades inmobiliarias (PH), que actualmente se edifican sobre los lotes servidos que conforman el inventario de terreno.

La evolución de las ventas de los últimos 3 años muestran un crecimiento considerable, producto de la diversificación del portafolio de productos que nos permiten abarcar un segmento primium de mediano acceso, según se muestra en el siguiente comportamiento, lo cual mermo la tendencia previamente indicada, debido a elc ierre del espacio areo y la contracción economica producto de la pandemia:

Etapa - Proyecto	2016	2017	2018	2019	2020
Lotes - Isla N°2	7,754,623	7,050,157	3,000,000	-	3,050,000
Edificios - Etapa N°1 (Islan N° 2)		15,922,489	9,140,000	5,512,963	3,822,000
Edificios y Casas Etapa N°2 (Islan N°2)			27,924,487	32,027,650	23,307,441
TOTALES	**7,754,623**	**22,972,647**	**40,064,487**	**37,540,613**	**30,179,441**

D. Análisis de Perspectivas

El emisor dentro de sus proyecciones actualizadas producto de la pandemia, considera prudente mantener el equema de desarrollo, comercialización y estructura financiaera que le permita lograr culminar los desarrollos existentes, con los cuales estima cancelar la deuda financiaera en un corto plazo

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

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

La Junta Directiva de la Empresa está constituida de las siguientes personas:

ALEJANDRO ALFREDO ALEMAN MIRANDA

Cargo: Presidente

Nacionalidad: Panameña

Fecha de Nacimiento: 11 de marzo de 1981
Domicilio Comercial: Calle 56 A Este, San Francisco, frente al supermercado Kosher, Edificio Arizona, Panamá, Republica de Panamá.

Alejandro Alfredo Aleman Miranda, Presidente y el mayor accionista de Grupo Los Pueblos, S.A. (GLP). GLP es una corporación privada establecida en Panamá, desde 1986 y es uno de los más grandes desarrolladores de proyectos inmobiliarios en América Latina. GLP se dedica a la construcción, promoción y operación de una amplia gama de proyectos comerciales y residenciales, desde centros comerciales, edificios de oficinas, hasta residenciales de alta y baja densidad, como de desarrollos turísticos. En el campo de las actividades de inversión, GLP ha participado en complejos de entretenimiento y franquicias internacionales. GLP trabaja conjuntamente con importantes compañías de renombre local e internacional y mantiene relaciones con los mayores bancos en Panamá y participa en el desarrollo del Proyecto Panamá, Santa María Golf & Country Club, En estos momentos GLP promueve el Proyecto Inmobiliario más innovador en América Latina, que consiste en la construcción de las primeras islas artificiales, con el propósito de un desarrollo residencial de la más alta calidad y exclusividad, denominado Ocean Reef Island Residences.

Realizó sus Estudios en University of Pennsylvania, Pennsylvania, Estados Unidos de América. Doctorado en American University, Washington DC, Estados Unidos.

JOSE FIERRO ORTIZ

Cargo: Secretario
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 19 de junio de 1959
Domicilio Comercial: Calle 56 A Este, San Francisco, frente al supermercado Kosher, Edificio Arizona, Panamá, Republica de Panamá.

El señor Fierro Ortiz es Ingeniero Industrial de profesión. Actualmente es director de proyectos de construcción y planificación en Grupo Los Pueblos para Ocean Reef Islands.
Adicionalmente, lleva a cabo las mismas funciones para proyectos como Casas Bellas, Playa

MIRIAM ESTHER MORENO

Cargo: Tesorera
Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 25 de Julio de 1966
Domicilio Comercial: Calle 56 A Este, Edificio Arizona, San Francisco, Panamá, Republica de Panamá.

Es egresada de la Universidad de Panama, con el título de Licenciatura en Contabilidad. Post Grado en Alta Gerencia, Maestría con énfasis en Banca y Finanzas Internacionales en Universidad del Istmo.

Actualmente, se desempeña como Gerente de División Administracion y Finanzas Grupo Los Pueblos, GLP es una corporación privada establecida en Panamá, desde 1986 y es uno de los más grandes desarrolladores de proyectos inmobiliarios en América Latina. GLP se dedica a la construcción, promoción y operación de una amplia gama de proyectos comerciales y residenciales, desde centros comerciales, edificios de oficinas, hasta residenciales de alta y baja densidad, como de desarrollos turísticos.

2. **Empleados de importancia y asesores**

Alfredo P. Alemán Miranda - Director General

Egresado de la Universidad de Georgetown, Washington D.C., Estados Unidos de América y cuenta con una licenciatura en Administración de Empresas. Actualmente funge como Vicepresidente de Grupo Los Pueblos y de igual manera Director en varios proyectos como lo son: Ocean Reef Residences, Embassy Club, Santa Maria (The Reserve), entre otros.

Marianela Fonseca – Gerente y Ventas

Licenciada en Mercadeo y Ventas y funge como Directora de Mercadeo y Ventas del proyecto Ocean Reef Island Residences, a cargo de la planificación y control de ventas, mercadeo y administración dentro del proyecto

José Fierro Ortiz – Director de Proyectos de Construcción y Planificación

El señor Fierro Ortiz es Ingeniero Industrial de profesión. Actualmente es director de proyectos de construcción y planificación en Grupo Los Pueblos para Ocean Reef Islands.
Adicionalmente, lleva a cabo las mismas funciones para proyectos como Casas Bellas, Playa Dorada, Playa Caracol y Galeras de Panamá Viejo

Jorge De Roux – Director Financiero

Licenciado en Contabilidad con una Maestria en Finanzas, actualmente encargado del Departamento de Finanzas del Grupo Ocean Reef Island.

3. **Asesores Legales**

La compañía ha designado como sus asesores legales externos a la Firma **FABREGA, MOLINO**, Representada por Marie Ordoñez Chea.

FABREGA MOLINO ubicado en BMW Plaza, Piso 9, Calle 50, teléfono 301-6600 y fax 301-6606, actuó como asesor legal externo del Emisor en la presente Emisión. La persona de contacto es la Lic. Tatiana Abadía R

Los Asesores Legales confirman que la compañía es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la Republica de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes y que los Bonos constituyen obligaciones validas legales y exigibles de las misma.

4. **Auditores**

En cumplimiento con el 16 de Articulo 16 del Acuerdo No. 7-2002 del 14 de Octubre del 2002 de la Comisión Nacional de Valores, Compañía Insular Americana, S.A., denomina como Auditores Externos a la Firma **NEXIA AUDITORES**, Representada por Bartolomé Mafla

La Firma de Contadores Públicos Autorizados, **NEXIA AUDITORES** es la encargada de realizar la auditoria externa. La misma se encuentra ubicada en la Via Brasil, calle El Acueducto, Edificio Brasil 405, Tel.: (507) 302-7800

5. **Designación por acuerdo o entendimientos**

No Aplica

B. Compensación

Los directores y dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la fecha de este informe, los directores y dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los directores y dignatarios.

C. Práctica de la Directiva

De acuerdo al pacto social, los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Asamblea de Accionistas solamente, y por consiguiente la Junta Directiva, no estará facultada de disponer de activos de la sociedad ni constituir gravámenes sobre los mismos, a menos que efectivamente tengan un poder especial en este sentido otorgado por la Asamblea de Accionistas. En consecuencia, la Junta Directiva adoptará y ejecutará las decisiones que a bien tenga la Junta General de Accionistas.

La Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 directores. La Junta General de Accionistas puede aumentar el número de directores, respetando en todo momento el número mínimo de directores mencionados anteriormente. En las reuniones de Junta Directiva constituirá quórum la presencia de la mayoría de los directores, quienes podrán hacerse representar en las mismas por apoderados que no necesitan ser directores y que deberán ser nombrados por documentos públicos o privados, con o sin poder de sustitución. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la mayoría de los directores presentes o representados.

El Emisor tambien cuenta con un Comite de Auditoria. Entre las responsabilidades del Comité de Auditoría están: i) evaluar el adecuado establecimiento del sistema de control interno; ii) evaluar la efectividad de los controles internos para alcanzar los objetivos de operaciones, reportes financieros, y cumplimiento con leyes y regulaciones; iii) supervisar que se tomen medidas correctivas para corregir deficiencias o irregularidades; iv) supervisar el trabajo de auditores internos y externos; v) informar a la Junta Directiva sobre asuntos significativos encontrados por las auditorías interna v externa

El Emisor también cuenta con un Comité de Auditoría. Entre las responsabilidades del Comité de Auditoría están: i) evaluar el adecuado establecimiento del sistema de control interno; ii) evaluar la efectividad de los controles internos para alcanzar los objetivos de operaciones, reportes financieros, y cumplimiento con leyes y regulaciones; iii) supervisar que se tomen medidas correctivas para corregir deficiencias o irregularidades; iv) supervisar el trabajo de auditores internos y externos; v) informar a la Junta Directiva sobre asuntos significativos encontrados por las auditorías interna y externa

D. Empleados

La siguiente tabla muestra el desglose de los empleados del Emisor por área funcional al final de cada año

Departamento	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Dirección General	2	2	2	2
Ventas y Mercadeo	7	7	7	6
Construcción	16	15	15	16
Presupuesto	2	2	2	2
Finanzas	4	3	3	3
Contabilidad	6	5	5	5
Otros	2	2	2	2
TOTAL	**39**	**36**	**36**	**36**

E. Propiedad Accionaria

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales se presenta a continuación:

GRUPO	Cantidad de Acciones	% del total de acciones emitidas	Número de acciones	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos	0	0%	0	0%
Otros Empleados	0	0%	0	0%

Tomando en cuenta la propiedad accionaria indirecta de los directores, dignatarios, y ejecutivos principales, a través de su participación en Compañía Insular Americana, obtenemos las siguientes participaciones:

GRUPO	Cantidad de Acciones	% del total de acciones emitidas	Número de acciones	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos	0	0%	0	0%
Otros Empleados	0	0%	0	0%

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria del Emisor:

Grupo de Acciones	No. Certificados emitidos	Número de Acciones	% del Número de Acciones	Número Accionistas	% del Número de Accionistas.
GEM Overseas	1	10,499.00	58.33%	1	9.10%
Match Enterprises Inc.	1	477.00	2.65%	1	9.09%
Unirev Invest Corp.	1	1,910.00	10.61%	1	9.09%
Istmo Assets, S.A.	1	954.00	5.30%	1	9.09%
Azores Investments Corp.	1	500.00	2.78%	1	9.09%
Rockchase, Inc.	1	954.00	5.30%	1	9.09%
Fundacion Alevir	1	500.00	2.78%	1	9.09%
Pacific Pointe Global Ltd.	1	954.00	5.30%	1	9.09%
BG Aviation	1	382.00	2.12%	1	9.09%
La Quinceava, S.A.	1	200.00	1.11%	1	9.09%
Amarilis Business Corp.	1	670.00	3.72%	1	9.09%
TOTAL	**11**	**18,000.00**	**100.00%**	**11**	**100.00%**

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Para los propósitos del presente Acuerdo, son partes relacionadas de la solicitante las siguientes personas

a. Ocean Reef Marina, Inc.
b. Ocean Reef Convenience Store, Inc.

VINCULOS

No existe ningún vinculo familiar dentro de los miembros de la Junta Directiva.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Ganancias provenientes de la enajenación de Bonos

El Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y conforme lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada mediante la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que dimanen de la enajenación de los valores siempre y cuando los valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del precitado artículo

Intereses generados por los Bonos

El Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal de Panamá, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizados

VII ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

No Aplica

III PARTE

ESTADOS FINANCIEROS

Adjunto presentamos los estados financieros comparativos correspondientes a los periodos 2020 y 2019, preparados por Auditores Independientes de la Nexia Auditores, los mismos incluyen lo que se muestra a continuación:

a Informes de los Auditores Independiente.
b Estado de Situación Financiera
c Estado de los Resultados Integrales
d Estado de Cambios en el Patrimonio de los accionista
e Estado de Flujos de Efectivo
f Notas de los Estados Financieros

Los estados Financieros fueron presentados a tiempo a la administración.

IV PARTE

GOBIERNO CORPÒRATIVO

A la fecha del presente informe, el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el acuerdo No. 12-2003 de 11 de Noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Comisión Nacional de Valores.

Sin embargo, el Pacto Social del Emisor y sus modificaciones contienen reglas generales de Gobierno Corporativo, y adicionalmente, el Emisor esta en el proceso de establecer reglas de Gobierno Corporativo mas amplias.

El pacto Social del Emisor, así como también las buenas practicas del Emisor, contienen reglas y practicas de Gobierno Corporativos tales como:

- La supervisión de las actividades de la Organización por la Junta Directiva.
- La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y el levantamiento de Actas que refleien la toma de decisiones.
- La celebración de reuniones periódicas de la Junta Directiva y la Junta de Accionistas.
- Los Directores, Dignatarios y Accionistas tiene derecho a recabar y obtener información de las actividades del Emisor.
- Llevar los registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
- Se llevan controles para la protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades, mediante el control de firmas en cuentas bancarias, y la supervisión en cuanto a la administración de los activos del Emisor.
- Existen mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

- Los criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control
- Los criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la
- El control de poder de un grupo reducido de empleados o directivos.
- La adopción de Código de Ética.
- La existencia de políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- Los conflictos de intereses que puedan surgir entre directores, dignatarios y ejecutivos claves, así como la toma de decisiones.
- Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
- Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves.
- Políticas que regulen incompatibilidad de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses
- Composición de la Junta Directiva: la Junta Directiva esta compuesta por 3 Directores, los cuales no son considerados directores independientes de la Administración ni de los
- Accionistas: los requerimientos de Gobierno Corporativo relativo a los Accionistas contenidos en el Acuerdo 12-2003 no aplican, toda vez que no es una oferta publica de acciones.
- Comités: a pesar de la existencia de buenas practicas utilizadas por el Emisor durante su gestión diaria, el Pacto Social no contiene reglas expresas de Gobierno Corporativo que apoyen a la administración de la Junta Directiva, ni aseguren los derechos de los accionistas, tales como la creación de un Comité de Auditoria. Comité de Administración de Riesgo, Comité de Evaluación y Postulación de Directores independientes y ejecutivos claves, o su

V PARTE

ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica

VI PARTE

DIVULGACION

La divulgación de este informe se realizara por medio de:

- El envió, por el Emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionista e inversionistas registrados, así como cualquier interesado que lo solicitare.

Posible fecha de Divulgación 01 de junio del 2020

Alejandro Alfredo Alemán Miranda
Representante Legal

Informe de los Auditores Independientes

a la Junta Directiva y Accionistas de

Compañía Insular Americana, S.A.

Estados Financieros

Por el año terminado al 31-12-20

31 de marzo de 2021

Compañía Insular Americana, S.A.

Índice para los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2020

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	
a la Junta Directiva y Accionistas de Compañía Insular Americana, S.A.	1-3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8-40

Nexia
Auditores
(Panamá) S.C.

Vía Brasil, Calle El Acueducto
Edificio Brasil 405,
Piso No. 6
TEL: (507) 302-7800
FAX: (507) 302-7405
www.nexia.com

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Compañía Insular Americana, S.A. (la Empresa), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2020 y los estados de resultados y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo correspondientes al año terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Compañía Insular Americana, S.A., al 31 de diciembre de 2020, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo correspondientes al año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Fundamento de la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidad del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Empresa 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) junto con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones Clave de la Auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según a juicio profesional, han sido de más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones. Hemos determinado que no existen cuestiones clave de la auditoría que deban comunicar en nuestro informe.

Asunto de Énfasis

Como se muestra en la Nota 15, la Empresa es miembro de un grupo de empresas que tienen administración conjunta, que ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de toda la empresa relacionada y, por consiguiente, ciertas transacciones entre las empresas reflejan intereses comunes.

Nexia
Auditores
(Panamá) S.C.

Responsabilidad de la Administración y del Gobierno de la Empresa en Relación con los Estados Financieros

La Administración de la Empresa es responsable de la preparación y presentación razonables de los estados financieros adjuntos de conformidad con la NIIF y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de incorreción material, debido fraude o error.

En la preparación y presentación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Empresa de continuar como empresa en funcionamiento, haciendo las revelaciones requeridas según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la dirección tiene intención de liquidar la Empresa o de cesar sus operaciones.

Los integrantes del gobierno de la Empresa son responsables de la información financiera de la Empresa.

Responsabilidad 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 incorrección material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de incorrección material 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 adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos 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 efectividad del control interno de la Empresa.

Nexia
Auditores
(Panamá) S.C.

- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicables y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.

- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Empresa para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada 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, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Empresa deje de ser una empresa en funcionamiento.

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

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Empresa en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de la realización planificada de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier diferencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la Empresa una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y les comunicamos con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la Empresa, determinamos las que han sido de los más significativos en la auditoría de los estados financieros del año actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería de comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Bartolomé Mafla H.

Nexia

Panamá, República de Panamá.
31 de marzo de 2021

Compañía Insular Americana, S.A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2020

ACTIVOS	Notas	2020	2019
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	B/. 3,389,448	B/. 7,993,479
Fondo de fideicomiso	6	8,645	2,766,738
Otras cuentas por cobrar	7	237,307	293,307
Inventario de viviendas	8	3,644,452	7,439,421
Inventario de lotes de terreno para la venta	9	136,257,719	138,222,845
Anticipo a contratistas	10	160,418	62,019
Gastos e impuestos pagados por anticipado	11	1,409,114	889,249
Total de activos corrientes		145,107,103	157,667,058
Activos no corrientes			
Otras cuentas por cobrar	7	1,008,039	1,008,039
Inventario de lotes de terreno para proyectos	9	75,563,586	75,563,586
Propiedades de inversión, neta	12	2,516,023	2,583,847
Mobiliario y equipos, neto	13	21,685	24,165
Construcción en proceso	14	46,096,221	28,431,069
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	15	10,604,389	13,325,106
Total de activos no corrientes		135,809,943	120,935,812
Total de activos		B/. 280,917,046	B/. 278,602,870
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Bonos por pagar	20	B/. 5,000,000	B/. -
Obligaciones bancarias	16	1,853,563	5,156,033
Cuentas por pagar	17	1,075,392	669,138
Cuentas por pagar retenciones a contratistas	18	2,504,083	2,189,688
Gastos e impuestos acumulados por pagar	19	40,256	40,489
Ingresos diferidos		20,382	20,383
Total de pasivos corrientes		10,493,676	8,075,731
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar	20	71,904,414	80,724,000
Obligaciones bancarias	16	12,696,933	11,085,781
Cuentas por pagar	17	14,354,472	13,986,310
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	15	994,818	1,043,506
Cuentas por pagar accionistas	15	10,000,000	10,000,000
Depósitos y abonos recibidos de clientes	21	80,365,922	67,275,308
Depósitos recibidos en garantía		22,462	22,462
Prima de antigüedad e indemnización		6,586	6,822
Total de pasivos no corrientes		190,345,607	184,144,189
Total de pasivos		200,839,283	192,219,920
Contingencia	26		
Patrimonio			
Capital en acciones	22	10,000	10,000
Déficit acumulado		(13,129,199)	(6,823,230)
Superávit por revaluación de lotes de terreno	23	93,292,340	93,292,340
Impuesto complementario		(95,378)	(96,160)
Total de patrimonio		80,077,763	86,382,950
Total de pasivos y patrimonio		B/. 280,917,046	B/. 278,602,870

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

Compañía Insular Americana, S.A.

Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales
Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2020

	Notas	2020	2019
Ingresos			
Ventas de viviendas		B/. 6,187,500	B/. 3,325,000
Ventas de lotes de terreno	15	-	19,461,408
Ventas totales		6,187,500	22,786,408
Costos			
Costos de viviendas		(3,794,969)	(6,346,036)
Costos de lotes de terreno		-	(12,884,075)
Costos totales		(3,794,969)	(19,230,111)
Utilidad (pérdida) bruta en ventas		2,392,531	3,556,297
Gastos generales y administrativos			
Salarios y otras remuneraciones		(183,892)	(210,450)
Honorarios Profesionales		(7,067)	(14,609)
Reparación y mantenimiento		(83,476)	(834,188)
Impuestos generales		(231)	(81,224)
Depreciación de propiedades de inversión	12	(67,824)	(75,129)
Depreciación y amortización	13	(4,471)	(32,532)
Combustibles y lubricantes		-	(8,246)
Otros gastos de operación	24	(41,911)	(133,563)
Total de gastos generales y administrativos		(388,872)	(1,389,941)
Utilidad (pérdida) en operaciones		2,003,659	2,166,356
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos por intereses		33,126	12,621
Otros ingresos		-	384,884
Gastos financieros		(8,146,442)	(6,739,440)
Total de otros ingresos		(8,113,316)	(6,341,935)
Pérdida antes del impuesto sobre la renta		(6,109,657)	(4,175,579)
Impuesto sobre la renta neta gravable	25	-	-
Impuesto sobre la renta por venta de bienes inmuebles nuevos	25	(196,312)	(152,500)
Pérdida neta		B/. (6,305,969)	B/. (4,328,079)
Otros resultados integrales			
Partidas que no se reclasificarán posteriormente al resultado del período:			
Superávit por revaluación de lotes de terreno	23	B/. 93,242,340	B/. 102,900,223
Disminución del superávit de revaluación por venta de lotes de terreno	23	-	(9,607,883)
Total de otras resultados integrales		93,242,340	93,292,340
Total de utilidades integrales		B/. 86,936,371	B/. 88,964,261

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

Compañía Insular Americana, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2020

	Notas	Capital en acciones	Déficit acumulado	Superávit por revaluación de lotes de terreno	Impuesto complementario	Total
Saldo al 1 de enero de 2019	22	B/. 10,000	B/. (2,495,151)	B/. 102,900,223	B/. (92,328)	B/. 100,322,744
Pérdida neta		-	(4,328,079)	-	-	(4,328,079)
Disminución por venta de lotes revaluados	23	-	-	(9,607,883)	-	(9,607,883)
Impuesto complementario		-	-	-	(3,832)	(3,832)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	22	10,000	(6,823,230)	93,292,340	(96,160)	86,382,950
Pérdida neta		-	(6,305,969)	-	-	(6,305,969)
Impuesto complementario		-	-	-	782	782
Saldo al 31 de diciembre de 2020	22	B/. 10,000	B/. (13,129,199)	B/. 93,292,340	B/. (95,378)	B/. 80,077,763

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

Compañía Insular Americana, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2020

	Notas	2020	2019
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Pérdida neta		B/. (6,305,969)	B/. (4,328,079)
Ajustes por:			
Depreciación de propiedades de inversión	12	67,824	75,129
Depreciación de mobiliario y equipos	13	4,471	32,532
Resultado de las operaciones antes del movimiento en el capital de trabajo		(6,233,674)	(4,220,418)
Fondo de fideicomiso		2,758,093	(12,732)
Otras cuentas por cobrar		56,000	50,655
Inventario de viviendas		3,794,969	6,047,133
Inventario de lotes de terreno para la venta		1,965,126	22,042,729
Anticipo a contratistas		(98,399)	(57,977)
Gastos e impuestos pagados por anticipado		(519,865)	306,195
Otras cuentas por cobrar		-	179,021
Plusvalía		-	-
Cuentas por pagar		774,416	(3,292,528)
Cuentas por pagar retenciones a contratistas		314,395	(458,063)
Gastos e impuestos acumulados por pagar		(233)	(3,896)
Igresos diferidos		(1)	(49,999)
Depósitos por abonos de clientes		13,090,614	5,787,978
Depósitos recibidos en garantía		-	(50,000)
Prima de antigüedad e indemnización		(236)	(5,336)
Flujos de efectivo provistos por las actividades de operación		15,901,205	26,262,762
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Propiedades de inversión	12	-	(10,512)
Adquisiciones de mobiliario y equipos	13	(1,991)	(5,367)
Construcción en proceso		(17,665,152)	(22,479,162)
Inventario de lotes de terreno para proyectos		-	60,000
Flujos de efectivo usados en las actividades de inversión		(17,667,143)	(22,435,041)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Bonos por pagar		(8,819,586)	80,724,000
Bonos por pagar		5,000,000	(17,455)
Obligaciones bancarias		(1,691,318)	(58,800,839)
Arrendamiento financiero		-	-
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas		2,720,717	(4,119,213)
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		(48,688)	(5,032,200)
Impuesto complementario		782	(3,832)
Superávit por revaluación de lotes		-	(9,607,883)
Flujos de efectivo provistos por las actividades de financiamiento		(2,838,093)	3,142,578
(Disminución) aumento en efectivo y equivalentes de efectivo		(4,604,031)	6,970,299
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		7,993,479	1,023,180
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	B/. 3,389,448	B/. 7,993,479

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros.

(1) Información corporativa

Compañía Insular Americana, S.A. (la Empresa), fue constituida en la República de Panamá el 7 de enero de 2011, según Escritura Pública No.457 de la Notaría Quinta del Circuito Notarial de Panamá, República de Panamá, inscrita en el Sistema Tecnológico de Información del Registro Público de Panamá, Sistema Mercantil bajo el Documento No.1905171 y Ficha No.723456. Mediante Escritura Pública No.18351 de 19 de diciembre de 2013 se celebró la fusión por absorción en la cual Compañía Insular Americana, S.A., absorbió a Ocean Reef Islands, Inc.

El 12 de noviembre de 2018 se celebra el Convenio de Fusión por Absorción, mediante el cual la sociedad Compañía Insular Americana, S.A. (sociedad sobreviviente) absorbe a las sociedades Ocean Reef Residences, Inc. y Ocean Reef Residences 2, Inc. (sociedades absorbidas). Este Convenio de Fusión por Absorción fue protocolizado mediante Escritura Pública No.13737 de 19 de noviembre de 2018 de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, la cual quedó debidamente inscrita en la Sección de Mercantil del Registro Público a fecha 10 de diciembre de 2018 (fecha efectiva de la Absorción).

La Empresa se dedica principalmente a la promoción, desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios.

La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en el corregimiento de San Francisco, Calle 56 Este, Paitilla, Edificio Supreme Storage, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por la Administración de la Empresa el 31 de marzo de 2021.

(2) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Compañía Insular Americana, S.A., al 31 de diciembre de 2020, han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(3) Bases para la preparación de los estados financieros

(a) Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros de Compañía Insular Americana, S.A., al 31 de diciembre de 2020, fueron preparados sobre la base de costos históricos y al valor razonable. Estos estados financieros están expresados en Balboas (B/.), 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 utiliza el Dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

(b) Estimaciones y supuestos significativos de contabilidad

La preparación de los estados financieros de la Empresa requiere que la Administración realice estimaciones y supuestos que afectan las cifras informadas de ingresos, costos, gastos, activos y pasivos y la divulgación de pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros. Debido a la incertidumbre implícita en estas estimaciones y supuestos podrían surgir ajustes a las cifras de importancia relativa que afecten los importes divulgados de los activos y pasivos en el futuro.

b.1 Estimados y supuestos

En los estados financieros correspondientes al período terminado el 31 de diciembre de 2020, la Empresa utilizó estimaciones para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, costos, gastos y compromisos que figuran registrados. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil de las propiedades de inversión.
- La vida útil del mobiliario y equipos.
- Prima de antigüedad e indemnización

Estas estimaciones se realizaron con la información disponible por el año terminado el 31 de diciembre de 2020, sobre los hechos analizados y es posible que acontecimientos futuros obliguen a modificarlas (aumentar o disminuir) en los próximos años, lo que se haría de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas del estado de resultados y otros resultados integrales.

(c) Comparación de la información

Conforme a lo exigido por la NIIF, la información presentada en los estados financieros referida al período 2019, se presenta para efectos comparativos con la información similar al período 2020.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad

(a) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo está representado por el dinero en efectivo y depósitos en cuentas bancarias utilizadas por la Empresa como función de tesorería y las inversiones a corto plazo altamente líquidas, cuyo vencimiento es igual o inferior a tres (3) meses desde la fecha de adquisición. El sobregiro bancario se muestra en el pasivo corriente.

(b) Fondo de fideicomiso

El fondo de fideicomiso corresponde a los fondos disponibles y de reserva establecidos según contrato de Fideicomiso de garantía y fuente de pago, constituido como garantía de pago de obligaciones bancarias contraídas.

(c) Otras cuentas por cobrar

Las otras cuentas por cobrar comprenden contratos de promesa de compraventa donde el cliente debe realizar abonos o pagos de un 20% a 30% del precio de venta.

Cuentas por cobrar comerciales, neta

Las cuentas por cobrar comerciales son reconocidas y medidas por su precio de transacción, que es el importe de la contraprestación que tendrá derecho la Empresa a cambio de transferir los bienes o servicios comprometidos al cliente.

Deterioro de valor de las cuentas por cobrar comerciales, neta

La Empresa mide la corrección de valor por pérdidas a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas (PCE) durante el tiempo de vida de las cuentas por cobrar comerciales que procedan de transacciones de Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes.

(d) Inventario de viviendas

El inventario de vivienda, están valuados al costo de adquisición o al valor neto realizable. Los costos del inventario, comprenden todos los costos identificados de construcción y terreno. Los costos por intereses de financiamiento, asociados directamente a estos inventarios, son capitalizados hasta que el activo construido esté apto para su uso o venta.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)

(e) Inventario de lotes de terreno para la venta

El inventario de lotes de terreno para la venta, consideran el valor razonable de los terrenos en la fecha en que fueron aportados y los costos de desarrollo relacionados adecuación de los terrenos, los cuales incluyen todos los cargos directos de construcción, mano de obra y costos directos, incluyendo una estimación razonable de costos aún por incurrir relacionados con los proyectos cuyo proceso de venta se haya iniciado. Los gastos generales y administrativos no identificables específicamente con la construcción, se reconocen como gastos de administración en el estado de resultados.

(f) Anticipo a contratistas

Suma de dinero entregada al contratista para ser destinada al cubrimiento de los costos en que se debe incurrir para iniciar la ejecución del proyecto.

(g) Propiedades de inversión, neta

Las propiedades de inversión neta son obtenidas para producir rentas, plusvalías o ambas.

El método utilizado requiere que la propiedad de inversión sea medida después de la medición inicial a costo depreciado menos cualquier pérdida por deterioro acumulado.

La vida útil de las propiedades de inversión es como sigue:

	Vida útil estimada
Local	30 años

(h) Mobiliario y equipos, neto

El mobiliario y equipos, neto adquiridos para la operación de la Empresa se presentan en el estado de situación financiera al costo de adquisición menos su depreciación y amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Los gastos periódicos de mantenimiento, conservación y reparación se imputan a resultados, siguiendo el principio de devengado, como costo del período en que incurren.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)

(h) Mobiliario y equipos, neto (continuación)

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo de los activos, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta con base a los siguientes años de vida útil del bien:

	Vida útil estimada
Equipos	5 años
Mobiliario y enseres	3 años

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de resultados y otros resultados integrales.

(i) Construcción en proceso

Las construcciones en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se hayan terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los activos relacionados.

(j) Saldos entre partes relacionadas

Los saldos entre partes relacionadas son efectuados a precio de mercado normales, no tienen garantías, no generan intereses y son recuperables o pagaderas en efectivo. La Empresa no ha registrado ninguna pérdida relacionada con la recuperación de los saldos y transacciones entre partes relacionadas.

(k) Sobregiros y obligaciones bancarias

Todos los sobregiros y obligaciones bancarias son inicialmente reconocidos al costo, siendo el valor razonable de la contraprestación recibida e incluyendo los costos de transacción asociados con los préstamos.

Después del reconocimiento inicial, todos los préstamos que generan interés, no incluyendo pasivos mantenidos para negociarlos, son subsecuentemente valorados al costo amortizado. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima a la fecha de liquidación.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)

(l) Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar comprenden principalmente montos pendientes de pagos por compras comerciales y costos relacionados, las mismas se presentan a su costo histórico.

(m) Cuentas por pagar retenciones a contratistas

Las cuentas por pagar retenciones a contratistas corresponden a un porcentaje retenido de las presentaciones de cuentas de los avances realizados. Estas retenciones se registran al momento de recibir los avances de obras y son cancelados en el momento que la obra se haya terminado y la misma se reciba con conformidad.

(n) Bonos por pagar

La obligación bancaria es reconocida inicialmente por su valor razonable a las fechas respectivas de su contratación, incluyendo los costos de la transacción atribuibles.

Después de su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. La Empresa reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del año cuando al pasivo financiero se da de baja, así como a través del proceso de amortización.

(o) Depósitos y abonos recibidos de clientes

Los depósitos recibidos de clientes corresponden a la separación y abonos establecidos en el contrato de compraventa recibidos por los clientes para garantizar la reservación de viviendas terminadas que se encuentren en construcción.

(p) Prima de antigüedad e indemnización

Regulaciones laborales vigentes, requieren que, al culminar la relación laboral, cualquiera que sea su causa, el empleador reconozca a favor del empleado una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de servicio; adicionalmente la Empresa está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada.

La Empresa ha establecido la provisión para la prima de antigüedad del trabajador, en base al 1.92% del total de los salarios devengados, exigidos por las regulaciones laborales vigentes y el 0.327% de los salarios con respecto a la indemnización que corresponde al 5% del porcentaje exigido por las regulaciones laborales vigentes.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)

(q) Reconocimiento de los ingresos

Reconocimiento (Aplicación NIIF 15)

Los contratos con los clientes se contabilizarán cuando se cumplan todos los criterios siguientes:

a) Hayan sido aprobado por las partes.
b) Se puedan identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir.
c) Se puedan identificar las condiciones de pago.
d) Los contratos tienen fundamento comercial.
e) Es probable que la entidad reciba la contraprestación a la que tendrá derecho.

Medición (Aplicación NIIF15)

Los ingresos de actividades ordinarias se reconocen al importe del precio de la transacción que se asigne a una obligación de desempeño, cuando (a medida que) dicha obligación de desempeño se satisface. El precio de la transacción es el importe de la contraprestación a la que se tiene derecho por la transferencia de bienes o servicios.

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Empresa y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los ingresos por ventas de lotes y viviendas son reconocidos cuando:

- Los Lotes o viviendas que están en proceso de escritura están amparados con sus respectivos contratos de Promesa de Compra venta y documentado su cobro con las cartas de promesa de pago irrevocables.
- Los Lotes y viviendas hayan sido entregados físicamente a los compradores.
- El ingreso reconocido tiene como contrapartida una cuenta por cobrar que corresponde a una cuenta de activo en proceso de recuperación, dentro de un término no mayor a 120 días.

El ingreso por interés es reconocido en el momento en que el interés se acumula, tomando en consideración la tasa efectiva del activo a menos que su cobrabilidad este en duda.

(r) Reconocimiento de costos

El costo de venta es reconocido en el estado de resultados y otros resultados integrales utilizando el método devengado.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)

(s) Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados y otros resultados integrales, inmediatamente como tal cuando el desembolso correspondiente produce beneficios económicos futuros, o cuando, y en la medida que, tales beneficios futuros no cumplen o dejan de cumplir las condiciones para su reconocimiento como activos en el estado de situación financiera.

(t) Arrendamientos

La Empresa reconoce un contrato de arrendamiento cuando se transmite el derecho a controlar el uso de un activo identificado, por un periodo de tiempo, a cambio de una contraprestación, exceptuando arrendamientos a corto plazo y arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo valor.

Arrendador

Un arrendador clasificará cada uno de sus arrendamientos como un arrendamiento operativo o un arrendamiento financiero, de conformidad si a transferido o no sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad de un activo subyacente.

Reconocimiento y medición:

Un arrendador reconocerá en su estado de situación financiera ***los activos*** que mantenga en arrendamientos financieros y los presentará ***como una partida por cobrar***, por un importe igual al de la inversión neta en el arrendamiento. Posterior a su reconocimiento, un arrendador reconocerá ***los ingresos financieros*** a lo largo del plazo del arrendamiento, sobre una tasa de rendimiento constante sobre la inversión financiera neta que el arrendador ha realizado en el arrendamiento.

(u) Impuesto sobre la renta

El gasto de Impuesto sobre la Renta se compone de una porción corriente y una diferida. El impuesto corriente y el impuesto diferido se reconocen en resultados con excepción de los casos en los que se relacionan con una combinación de negocios, o partidas reconocidas directamente en patrimonio o en otras utilidades integrales.

(v) Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Empresa cuando éstas se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

Activos financieros

Los activos financieros se reconocen en el estado de situación financiera de la Empresa cuando se lleva a cabo su adquisición.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad (Continuación)

(v) Instrumentos financieros (continuación)

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente

En el estado de situación financiera, los activos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a un año.

Pasivos financieros y patrimonio

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico.

Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio de la Empresa una vez deducidos todos sus pasivos.

Clasificación de pasivos financieros entre corriente y no corriente

En el estado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a un año.

En el caso de aquellos préstamos y otras obligaciones cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada a discreción de la Empresa, mediante financiamiento a largo plazo, se clasifican como pasivos no corrientes.

(5) Efectivo y equivalentes de efectivo

Al 31 de diciembre, el efectivo y equivalentes de efectivo están constituidos de la siguiente manera:

	2020	2019
Efectivo:		
Caja	B/. 20,000	B/. 20,000
Bancos:		
Cuentas corrientes:		
Prival Bank, S.A.	1,714,506	2,496,399
Global Bank Corporation	76,321	67,540
Banistmo, S.A.	18,572	17,317
Capital Bank, Inc.	45,123	128,050
Subtotal	1,854,522	2,709,306
Cuenta de ahorro:		
Prival Bank, S.A.	1,514,926	264,173
Plazo fijo:		
Capital Bank, S.A.	-	5,000,000
Total	B/. 3,389,448	B/. 7,993,479

Al 31 de diciembre de 2020 no hay plazo fijo.

(6) Fondo de fideicomiso

Al 31 de diciembre, los fondos de fideicomisos se presentan a continuación:

	2020	2019
Prival Trust, S.A. (110000007463)	B/. 6,156	B/. 2,753,388
Prival Trust, S.A. (110000007455)	2,489	2,000
Prival Trust, S.A. (a)	-	9,350
Fondo de depósito de cuenta fiduciario	-	1,000
Prival Trust, S.A. (110101258009)	-	1,000
Total	B/. 8,645	B/. 2,766,738

(6) Fondo de fideicomiso (Continuación)

(a) Al 31 de diciembre de 2020, el fondo de fideicomiso con Prival Trust, S.A., corresponde a la cuenta fiduciaria para la administración de los fondos recibidos de las cuentas por cobrar de los clientes finales, a los cuales se les traspasa su lote. Estos montos son posteriormente aplicados al saldo de las obligaciones bancarias.

Para garantizar el contrato de fideicomiso de garantía celebrado el 7 de octubre de 2014, mediante Escritura No.11738 de 9 de mayo de 2018, se suscribe primera hipoteca y anticrisis hasta la suma de B/. 69,206,963 sobre la finca folio real 30260947 código de ubicación 8708 de la sección de propiedad, de la provincia de Panamá.

(7) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre, las otras cuentas por cobrar se presentan a continuación:

	2020	2019
Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. (a)	B/. 1,008,039	B/. 1,008,039
Kingspear Development	129,895	129,895
De Soto Interiores, Inc.	107,412	163,412
Total	1,245,346	1,301,346
Porción corriente	(237,307)	(293,307)
Porción no corriente	B/. 1,008,039	B/. 1,008,039

(a) La cuenta por cobrar a Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A., por el monto de B/.1,187,060 corresponde a tres Contratos de Reembolso por Construcción de la línea de infraestructuras eléctricas del Proyecto Ocean Reef Islands, mediante el cual la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A. acuerda reembolsar a El Promotor (Compañía Insular Americana, S.A.) los costos totales por la construcción de la red de distribución de electricidad, incurridos por El Promotor quien es el que aporta los materiales y la mano de obra necesarios para las obras de infraestructura eléctrica. Estos reembolsos se harán mediante siete (7) pagos anuales con montos aproximados de B/.167,094, el último acuerdo se firmó el 1 de agosto de 2018.

(8) Inventario de viviendas

Al 31 de diciembre, el inventario de viviendas se detalla a continuación:

	2020	2019
P.H. GA-6971	B/. 3,644,452	B/. 3,644,452
P.H. GA-65	-	3,794,969
Total	B/. 3,644,452	B/. 7,439,421

El inventario está compuesto de viviendas disponibles para la venta o que aún no han completado el proceso para ser reconocidas como ventas.

(9) Inventario de lotes de terreno para la venta

Al 31 de diciembre, el inventario de lotes de terreno se detalla a continuación:

	2020	2019
Saldo de lotes al inicio del año	B/. 213,786,431	B/. 235,889,160
Incremento por revaluación	-	-
Aumento en el año	-	-
Subtotal	213,786,431	235,889,160
Costo de revalúo de lotes vendidos	(1,965,126)	(9,607,883)
Costo de lotes vendidos	-	(12,494,846)
Subtotal	(1,965,126)	(22,102,729)
Saldo de lotes al final del año	211,821,305	213,786,431
Más: Terreno de estacionamientos	-	-
Total de lotes de terreno (incluidos estacionamientos)	211,821,305	213,786,431
Inventario de lotes de terreno para la venta	(136,257,719)	(138,222,845)
Total de lotes de terreno para proyectos	B/. 75,563,586	B/. 75,563,586

Los lotes de terreno fueron revaluados mediante avalúo No.PJTE66,656/2.018 de 17 de febrero de 2018, efectuado por Panamericana de Avalúos, S.A. Ver Nota 24.

(10) Anticipo a contratistas

Al 31 de diciembre, los anticipo a contratistas se detallan a continuación:

	2020	2019
Anticipos menores	B/. 156,376	B/. -
Soluciones de Ingeniería de Panamá, S.A.	4,042	4,042
Falcon Rails, Corp.	-	31,375
Quartzforms SPA	-	26,148
Servicios Madosa, S.A.	-	454
Total	B/. 160,418	B/. 62,019

(11) Gastos e impuestos pagados por anticipado

Al 31 de diciembre, los gastos e impuestos pagados por anticipados se presentan a continuación:

	2020	2019
Impuesto sobre la renta por ganancia de capital	B/. 752,637	B/. 396,727
Impuesto de transferencia de bien inmueble	420,795	256,839
Impuesto sobre la renta estimado	231,585	231,585
Otros impuestos	3,616	3,616
Otros gastos	481	482
Total	B/. 1,409,114	B/. 889,249

(12) Propiedades de inversión, neta

Al 31 de diciembre, las propiedades de inversión, neta se detalla a continuación:

	2020	2019
Saldo al inicio del año	B/. 2,760,912	B/. 2,750,400
Adiciones	-	10,512
Costo al final del año	2,760,912	2,760,912
Depreciación acumulada al inicio del año	(177,065)	(101,936)
Depreciación	(67,824)	(75,129)
Depreciación acumulada al final del año	(244,889)	(177,065)
Propiedades de inversión, neta	B/. 2,516,023	B/. 2,583,847

Estas propiedades están actualmente alquiladas a corto plazo.

(13) Mobiliario y equipos, neto

Al 31 de diciembre, el mobiliario y equipos, neto se detalla a continuación:

	Mobiliario, enseres y equipos de oficina	Mobiliario y equipos de casas alquiladas	Maquinaria y equipo	Equipo rodante	Otros equipos	Total
Costo						
Al 1 de enero de 2019	B/. 121,612	B/. 72,479	B/. 408,587	B/. 43,819	B/. 38,832	B/. 685,329
Adquisiciones	5,367	-	-	-	-	5,367
Al 31 de diciembre de 2019	126,979	72,479	408,587	43,819	38,832	690,696
Adquisiciones	1,991	-	-	-	-	1,991
Al 31 de diciembre de 2020	128,970	72,479	408,587	43,819	38,832	692,687
Depreciación y amortización acumulada						
Al 1 de enero de 2019	(115,192)	(48,333)	(393,998)	(38,671)	(37,805)	(633,999)
Depreciación	(3,141)	(22,136)	(3,991)	(3,264)	-	(32,532)
Al 31 de diciembre de 2019	(118,333)	(70,469)	(397,989)	(41,935)	(37,805)	(666,531)
Depreciación	(4,471)	-	-	-	-	(4,471)
Al 31 de diciembre de 2020	(122,804)	(70,469)	(397,989)	(41,935)	(37,805)	(671,002)
Valor razonable:						
Al 31 de diciembre de 2020	B/. 6,166	B/. 2,010	B/. 10,598	B/. 1,884	B/. 1,027	B/. 21,685
Al 31 de diciembre de 2019	B/. 8,646	B/. 2,010	B/. 10,598	B/. 1,884	B/. 1,027	B/. 24,165

(14) Construcción en proceso

Al 31 de diciembre, la construcción en proceso se desglosa a continuación:

	2020					
	Saldo al inicio del año	**Aumento por efectos de fusión**	**Aumento por costos del año**	**Reclasificación**	**Transferencias**	**Saldo al final del año**
Costos de construcción en proceso Isla No.2 (La Pinta)						
Costos administrativos	B/. 13,219,798	B/. -	B/. 13,559,450	B/. (2,934,750)	B/. -	B/. 23,844,498
Acabados	3,085,210	-	3,120,428	(1,112,707)	-	5,092,931
Obra gris - Beach Club	991,420	-	3,158,159	582,843	-	4,732,422
Obra gris - WF-21	1,813,671	-	1,322,588	430,075	-	3,566,334
Obra gris -GVA- Mallol - lote 40	1,884,437	-	217,545	355,090	-	2,457,072
Obra gris - Villas 56-57	1,208,339	-	1,094,436	-	-	2,302,775
Obra gris -GVA- Mallol - lote 7	1,533,113	-	287,262	(259,119)	-	1,561,256
Obra gris - GVA - lote 5	1,002,417	-	248,654	(150,509)	-	1,100,562
Obra gris - Villas 51-53	-	-	899,679	-	-	899,679
Obra gris -GVA- Mallol - lote 8	812,778	-	372,946	(958,380)	-	227,344
Apartamento modelo	290,159	-	7,189	-	-	297,348
Obra gris - WF-49	-	-	14,000	-	-	14,000
Obra gris - GVA - lote 6	2,295,566	-	141,009	(2,436,575)	-	-
Producción de roca	135,000	-	-	(135,000)	-	-
Puente de conexión 2	111,705	-	5,000	(116,705)	-	-
Edificio de estacionamiento	-	-	-	-	-	-
Marina	-	-	-	-	-	-
Amenidades	47,456	-	2,361	(49,817)	-	-
Total	B/. 28,431,069	B/. -	B/. 24,450,706	B/. (6,785,554)	B/. -	B/. 46,096,221

(14) Construcción en proceso (Continuación)

	2019				
	Saldo al inicio del año	**Aumento por costos del año**	**Reclasificación**	**Transferencias**	**Saldo al final del año**
Costos de construcción en proceso Isla No.2 (La Pinta)					
Costos administrativos	B/. 3,642,684	B/. 9,577,114	B/. -	B/. -	B/. 13,219,798
Acabados	324,856	2,760,354	-	-	3,085,210
Obra gris - GVA - lote 6	1,001,337	1,294,229	-	-	2,295,566
Obra gris -GVA- Mallol - lote 40	440,331	1,444,106	-	-	1,884,437
Obra gris - WF-21	-	1,813,671	-	-	1,813,671
Obra gris -GVA- Mallol - lote 7	252,540	1,280,573	-	-	1,533,113
Obra gris - Villas 56-57	-	1,208,339	-	-	1,208,339
Obra gris - GVA - lote 5	-	1,002,417	-	-	1,002,417
Obra gris - Beach Club	-	991,420	-	-	991,420
Obra gris -GVA- Mallol - lote 8	-	812,778	-	-	812,778
Apartamento modelo	290,159	-	-	-	290,159
Puente de conexión 2	-	135,000	-	-	135,000
Producción de roca	-	111,705	-	-	111,705
Edificio de estacionamiento	-	-	-	-	-
Marina	-	-	-	-	-
Amenidades	-	47,456	-	-	47,456
Total	B/. 5,951,907	B/. 22,479,162	B/. -	B/. 28,431,069	B/. 28,431,069

(15) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Al 31 de diciembre, los saldos entre partes relacionadas se detallan a continuación:

	2020	2019
En activos:		
Cuentas por cobrar:		
Ocean Reef Marina, Inc.	B/. 9,556,030	B/. 12,505,690
Desarrollo Playa Dorada 1, S.A.	303,306	296,784
Logística y Servicios Marítimos	228,331	228,231
Corporación Los Pueblos, S.A.	124,118	124,118
Ocean Reef Convenience Store, S.A.	113,542	-
RE Investment Corp.	70,088	70,088
P.H. WF-4950	64,877	64,878
Santa María Development, Corp.	53,080	-
Playa Escondida Beach Front, S.A.	36,498	-
Francisco Alemán	20,836	20,836
AV1, Corp.	15,735	13,235
LP Development Group	14,999	-
Barzana Corporation	2,949	1,246
Total	B/. 10,604,389	B/. 13,325,106
En pasivos:		
Cuentas por pagar:		
Corporación Los Pueblos, S.A.	B/. 706,250	B/. 706,250
GLP Holdings One, Inc.	250,000	250,000
Desarrollo Playa Dorada II, S.A.	38,568	38,568
Playa Escondida Beach Front, S.A.	-	48,688
Total	B/. 994,818	B/. 1,043,506
Accionistas	B/. 10,000,000	B/. 10,000,000

Las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre partes relacionadas y accionistas, no tienen plan de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

Como consecuencia de las transacciones entre partes relacionadas, el estado de resultados integrales refleja los siguientes importes:

En ingresos local:		
Ocean Reef Marina, Inc.	B/. -	B/. 60,000

(16) Obligaciones bancarias

Al 31 de diciembre, las obligaciones bancarias se presentan a continuación:

	2020	2019
Prival Bank, S.A. Línea de crédito interina sindicada para construcción, por un monto de B/.16,000,000 de estructuración de financiamiento, con un plazo de 36 meses a partir de la fecha del primer desembolso (en el año 2018), con una tasa de interés de 6.75% más FECI.	B/. 12,692,415	B/. 14,341,814
Prival Bank, S.A. y Capital Bank, S.A. Línea de crédito interina de construcción sindicada hasta por la suma de B/.16,407,692.75, monto que será desembolsado parcialmente a la cuenta que El Deudor mantiene para estos efectos con El Agente, en representación de Los Acreedores, mediante el sistema de aprobación previa de obras de construcción acordado por Los Acreedores. Dicha suma será utilizada única y exclusivamente por El Deudor para el financiamiento del (61%) de los costos directos de construcción del Proyecto denominado "P.H. Garden Apartment", el cual está ubicado en la Isla Occidental, Calle Colón, Punta Pacífica, Provincia de Panamá en adelante (El Proyecto), y para cancelar el préstamo actual que mantiene la sociedad Compañía Insular Americana, S.A., sobre el terreno donde se desarrollará El Proyecto.		
Totales pasan...	B/. 12,692,415	B/. 14,341,814

(16) Obligaciones bancarias (Continuación)

	2020	2019
...Totales vienen	B/. 12,692,415	B/. 14,341,814
Prival Bank, S.A. y Capital Bank, S.A. (continuación)		
Los desembolsos de la línea se dividirán en dos (2) tramos o fases, como se detalla a continuación:		
Tramo A: Un primer desembolso por la suma de B/.7,407,692.75, el cual será utilizado por El Deudor para cancelar parcialmente el capital del préstamo a nombre de Compañía Insular Americana, S.A.		
Tramo B: Desembolsos parciales hasta por la suma de B/.9,000,000, el desembolso del Tramo B se realizará en base a las cuentas presentadas por trabajo terminado, debidamente firmadas por El Deudor y el Inspector Financiero de El Proyecto, a razón del (61%) del trabajo ejecutado, menos el retenido del Contratista. El deudor se obliga a cancelar la totalidad de las sumas en concepto de capital que adeuda o que llegue adeudar a los acreedores por razón de la línea con vencimiento en el 2019.		
Global Bank Corporation		
Contrato de préstamo hipotecario garantizado por las fincas 30204267-8708 y 30204268-8708 (residencias No. 10 y No.12) El banco ha acordado otorgarle a el Deudor mediante desembolso partiales, un préstamo hasta la suma de B/.1,900,000. El deudor hace constar que la suma otorgada en préstamo será usada, exclusivamente en la cancelaciones de obligaciones con Prival Trust, S.A. y el restante en capital de trabajo.	1,858,081	1,900,000
Total	14,550,496	16,241,814
Obligaciones bancarias porción corriente	(1,853,563)	(5,156,033)
Obligaciones bancarias porción no corriente	B/. 12,696,933	B/. 11,085,781

(17) Cuentas por pagar

Al 31 de diciembre, las cuentas por pagar se detallan a continuación:

	2020	2019
Pimkie Management Ltd. (Isla No.1)	B/. 7,660,857	B/. 7,660,857
Primary Financial Group Ltd. (Isla No.1)	3,456,684	3,088,522
Primary Financial Group Ltd. (Isla No.2)	2,170,587	2,170,587
Pimkie Management Ltd. (Isla No.2)	1,066,344	1,066,344
Cuentas por pagar a proveedores comerciales	1,075,392	669,138
Total	15,429,864	14,655,448
Porción corriente	(1,075,392)	(669,138)
Porción no corriente	B/. 14,354,472	B/. 13,986,310

La porción corriente comprende principalmente, las cuentas por pagar proveedores, montos pendientes de compras comerciales y costos relacionados.

La porción no corriente mantiene las siguientes condiciones:

Pimkie Management, Ltd.
La Empresa celebró un contrato con Pimkie Management, Ltd., (la acreedora) sociedad registrada bajo las leyes de British Virgin Island Act, inscrita el 14 de agosto de 2008, (No.1499247), de "Presentación de Servicios de Administración y Gestión de Ventas y Mercadeo de Lotes y Edificios construidos" celebrado entre las partes el día 1 de septiembre de 2008. De acuerdo con la Cláusula Novena del Contrato, la acreedora acordó con la Compañía el pago en concepto de honorarios por servicios de administración y gestión de ventas y mercadeo del proyecto el 6% del valor de cada bien vendido (lote o edificación). Mediante Cláusula No.1 de la adenda No.1 celebrada entre las partes el 30 de junio de 2010, la acreedora acordó conceder diferimiento de facturación a favor de la Compañía hasta la suma de Tres Millones Quinientos Mil Dólares (B/.3,500,000). Mediante la Cláusula Séptima (Condición Especial) el pago del presente diferimiento de facturación se encuentra subordinado al pago total de la deuda senior al igual que el de la deuda subordinada #1 y #2. No obstante la obligación de saldar este diferimiento de facturación tendrá relación sobre cualquier obligación de pagar suma alguna que tenga la Empresa a favor de los accionistas o empresas afiliadas, subsidiarias o de cualquier forma relacionadas a la Empresa, ya sea en concepto de dividendos o por cualquier otra causa. Mediante la Cláusula Segunda de la Adenda No.2 celebrada entre las partes, de fecha 30 de diciembre de 2010, la acreedora acordó conceder un incremento al diferimiento de facturación otorgado a favor de la Empresa hasta por la suma de dos millones quinientos mil dólares (B/.2,500,000).

(17) Cuentas por pagar (Continuación)

Primary Financial Group, Ltd.
La Empresa celebró un contrato con Primary Financial Group, Ltd., (la acreedora) sociedad registrada bajo las leyes de Belice, inscrita el 21 de octubre de 2008, (IBC O.78894), de Prestación de Servicios de Administración del Proyecto "Estudio, Diseños Definitivos y Construcción de las Islas 1 y 2 de Punta Pacífica" celebrado entre las partes el día 25 de octubre de 2008. De acuerdo con la Cláusula Novena del Contrato, la acreedora acordó con la Empresa el pago en concepto de honorarios por los servicios de administración en 5% del costo total de construcción de las Islas, más Puentes e Infraestructuras que se ejecutare. Mediante Cláusula No.1 de la adenda No.1 celebrada entre las partes el 30 de junio de 2010, la acreedora acordó conceder diferimiento de facturación a favor de la Compañía hasta la suma de dos millones quinientos mil dólares (B/.2,500,000). Mediante la cláusula Octava (Condición Especial) el pago del presente diferimiento de facturación se encuentra subordinado al pago total de la deuda senior, al igual que la deuda subordinada #1 y #2. No obstante, la obligación de pagar la suma alguna que tenga la Empresa a favor de los accionistas o empresas afiliadas, subsidiarias o de cualquier otra causa.

Mediante Cláusula Segunda de la Adenda No.2 celebrada entre las partes, de fecha 30 de diciembre de 2010, la acreedora acordó conceder un incremento al diferimiento de facturación otorgado a favor de la Empresa hasta por la suma de ciento setenta y cinco mil dólares (B/.175,000).

(18) Cuentas por pagar retenciones a contratistas

Al 31 de diciembre, las cuentas por pagar retenciones a contratistas se detallan a continuación:

	2020	2019
H. Ortega, S.A.	B/. 1,003,650	B/. 890,178
Ingeniería Hos, S.A.	437,570	406,845
Ingeniería Lambda, S.A.	363,599	253,159
Díaz y Guardia, S.A.	180,539	100,841
Ingeniería y Desarrollos Eléctricos, S.A.	118,238	118,238
Ingeniería Hos, S.A. – Lote 56-57	108,733	102,662
Ventanas Solares	92,306	92,306
Instalaciones y Servicios Macopa, S.A. ORR2	50,468	101,570
Safeman, S.A.	24,814	22,616
Totales pasan...	B/. 2,379,917	B/. 2,088,415

(18) Cuentas por pagar retenciones a contratistas

	2020	2019
...Totales vienen	B/. 2,379,917	B/. 2,088,415
Solintex, S.A.	20,666	20,666
Multiservicios ERAP	16,894	16,894
Melquiades Cedeño	12,883	12,883
Piscinas Acuarium, S.A.	12,385	-
Gestiona Iberoamérica, S.A.	11,239	11,239
Desing Lab, S.A.	9,256	9,256
Provenzal, S.A.	8,101	-
Reynaldo Barría	6,680	6,680
Panaglass Investment Corporation, S.A.	5,146	-
Empresas Francar, S.A.	4,528	4,528
Corporación Zipagauta, S.A.	4,179	3,948
Justino Cedeño	3,271	3,805
Cyberfactoring, S.A.	2,090	2,090
Drywall Systems	1,772	1,772
Instalaciones y Remodelaciones Vigil, S.A.	1,178	1,178
Raul González Roja	1,062	3,160
Corporación DPL	1,008	1,008
Otros	1,828	2,166
Total	B/. 2,504,083	B/. 2,189,688

(19) Gastos e impuestos acumulados por pagar

Al 31 de diciembre, los gatos e impuestos acumulados por pagar se detallan a continuación:

	2020	2019
Vacaciones y décimo tercer mes	B/. 33,727	B/. 31,311
Cuotas patronales y retenciones laborales	6,519	8,144
Impuesto complementario	-	1,034
Total	B/. 40,246	B/. 40,489

(20) Bonos por pagar

Al 31 de diciembre, los bonos por pagar, se detallan a continuación:

Bonos corporativos en circulación:

Tipo	Vencimiento	2020	2019
Serie A	30 de marzo de 2023	B/. 60,904,414	B/. 64,724,000
Serie B	19 de marzo de 2021	5,000,000	5,000,000
Serie C	30 de marzo de 2023	11,000,00	11,000,000
Total		B/. 76,904,414	B/. 80,724,000
Bonos por pagar corriente		5,000,000	-
Bonos por pagar No corrientes		B/. 71,904,414	B/. 80,724,000

La Empresa emitió bonos corporativos con la finalidad de financiar el repago de Deuda Financiera, financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales corporativos del Emisor. La emisión fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, mediante Resolución SMV No.302-19 del 9 de agosto de 2019.

Se efectuó oferta de bonos corporativos el 14 de agosto de 2019 con valor nominal total de hasta B/.90,000,000, fueron emitidos en forma nominativa y registrados sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos en dos (2) Tramos de Varias Series:

-Tramo 1: Bonos corporativos hasta un máximo de setenta y nueve millones setecientos mil dólares (B/.79,700,000) y en conjunto con el Tramo 2,hasta un máximo de noventa millones de dólares (B/.90,000,000).

-Tramo 2: Bonos corporativos hasta un máximo de veinticuatro millones novecientos mil dólares (B/.24,900,000), y en conjunto con el Tramo 1 hasta un máximo de noventa millones de dólares (B/.90,000,000). Las series mancomunadas de ambos Tramos, de forma mancomunada, en ningún momento deberán superar el monto tope hasta noventa millones de dólares (B/.90,000,000).

El plazo del programa es de 10 años contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial de la primera Serie del Tramo 1 o Tramo 2, lo que ocurra primero. Las tasas de interés, de cada una de las Series del Tramo 1 y de cada una de las series del Tramo 2 podrán ser fijadas o variables de acuerdo a las condiciones de mercado en el momento de sus respectivas Fechas de Oferta.

(20) Bonos por pagar (Continuación)

Los intereses de los Bonos serán pagados por el Emisor de forma trimestral, los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre, y 30 de diciembre hasta la fecha de vencimiento de cada serie hasta su redención anticipada.

Los Bonos de las Series del Tramo 1 y Tramo 2 serán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía con el cual contendrá los siguientes activos:

Para cumplir con las Condiciones de coberturas de las series del Tramo 1 se constituirán a favor del Fiduciario de Garantía las siguientes Garantías Tramo 1:

i. Primera hipoteca y anticrecis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1;
ii. Cesión Tramo 1;
iii. Cuenta Fiduciaria Tramo 1;
iv. Cuales quiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorpore al Fideicomiso como parte de las garantías Tramo 1; y,
v. Cuales quiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 1 (netos de los gastos y cosas de ejecución)

Para cumplir con las condiciones de cobertura de las series del Tramo 2 se constituirán a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía las siguientes Garantías Tramo 2:

vi. Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los bienes inmuebles tramo 2 y/o Unidades Inmobiliario Tramo 2
vii. Cesión Tramo 2;
viii. Cuenta Fiduciaria Tramo 2;
ix. Cuenta Fiduciaria Emisión Tramo 2;
x. Cualquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías Tramo 2; y
xi. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las garantías tramo 2 (Netos de los gastos y costas de ejecución).

(21) Depósitos y abonos recibidos de clientes

Al 31 de diciembre, los depósitos y abonos recibidos de clientes, corresponden a adelantado de clientes, para la adquisición de unidad de viviendas o lotes en los distintos proyectos en construcción, que serán rebajados cuando se haga la entrega de los mismos. Estos se detallan a continuación:

	2020			
	Saldo al inicio del año	**Aumento**	**Disminución**	**Saldo al final del año**
Abonos de clientes	B/. 46,307,125	B/. 5,174,078	B/. -	B/. 51,481,203
Abonos de clientes - ORR	4,304,498		(2,348,485)	1,956,013
Abonos de clientes - ORR 2	14,659,950	10,035,620	-	24,695,570
Ingresos diferidos - Varios	134,991	383,151	-	518,142
Ingresos diferidos - Lotes	1,329,997	-	-	1,329,997
Ingresos diferidos - ORR	511,387	-	(153,750)	357,637
Ingresos diferidos - ORR 2	27,360	-	-	27,360
Total	B/. 67,275,308	B/. 15,592,849	B/. (2,502,235)	B/. 80,365,922

	2019			
	Saldo al inicio del año	**Aumento**	**Disminución**	**Saldo al final del año**
Abonos de clientes	B/. 57,875,612	B/. -	B/. (11,568,487)	B/. 46,307,125
Abonos de clientes - ORR	1,946,475	2,358,023	-	4,304,498
Abonos de clientes - ORR 2	-	14,659,950	-	14,659,950
Ingresos diferidos - Varios	64,214	70,777	-	134,991
Ingresos diferidos - Lotes	1,599,857		(269,860)	1,329,997
Ingresos diferidos - ORR	1,172	510,215	-	511,387
Ingresos diferidos - ORR 2	-	27,360	-	27,360
Total	B/. 61,487,330	B/. 17,626,325	B/. (11,838,347)	B/. 67,275,308

(22) Capital en acciones

A la fecha del informe el capital en acciones de la Empresa está compuesto así:

	Acciones			Valor	
				Total de capital	
	Autorizadas	Emitidas y en circulación	Valor nominal	2020	2019
Acciones comunes *	18,000	18,000	SVN	B/. 10,000	B/. 10,000

* Garantizan contratos de fideicomiso de garantía con Prival Trust, S.A.

(23) Superávit por revaluación de lotes de terreno

El grupo de sesenta y cinco (65) lotes de terrenos situados en la Isla No.2 (La Pinta), del Proyecto Ocean Reef Island Residences, ubicado en la Bahía de Panamá, frente al sector de Punta Pacífica, fueron valorizados por la firma valuadora Panamericana de Avalúos, S.A., según avalúo financiero No.PJTE66,656/2,018 de 17 de febrero de 2018. Las valorizaciones son estimadas en base a los valores por los cuales el activo pudiera ser intercambiado entre un comprador conocedor y dispuesto y un vendedor conocedor y dispuesto en una transacción justa a la fecha de la evaluación.

A continuación, presentamos el cálculo del aumento del valor de los lotes de terreno por el avaluó realizado en el año:

Valor total de lotes de terreno, según avaluó	B/. 263,015,250
Menos: Valor registrado en libros	(148,252,818)
Aumento del superávit, por avalúo registrado en libros	114,762,432
Menos: amortización de reavalúo financiero	(21,470,092)
Total de superávit por revaluación de lotes de terreno	B/. 93,292,340

Al 31 de diciembre, el superávit por revaluación de lotes de terreno se detalla a continuación:

	2020	2019
Saldo inicial	B/. 93,292,340	B/. 102,900,223
Aumento del superávit, por avalúo	-	-
Disminución del superávit, por venta de lotes de terreno	-	(9,607,883)
Saldo final	B/. 93,292,340	B/. 93,292,340

(24) Otros gastos de operación

Al 31 de diciembre, los otros gastos de operación se detallan a continuación:

	2020	2019
Cuotas - Suscripciones	B/. 12,019	B/. 28,000
Alquiler de equipo	10,233	17,383
Sistema de riego	9,238	-
Bancarios	6,787	6,116
Garita Isla 1	1,776	-
Atención a empleados y accionistas	811	-
Misceláneos	707	2,098
Acarreo - Flete	299	1,790
Útiles de Oficina	41	2,045
Amenidades - Entretenimiento	-	22,123
Alquileres	-	20,423
Paisajismo y arborización	-	15,097
Gastos de ventas	-	10,381
Eventos	-	3,036
Atenciones a Clientes	-	1,160
Impresiones Publicitarias	-	925
Letreros - Vallas	-	800
Notaria - Registro Publico	-	647
Viáticos - Viajes	-	589
Timbres	-	364
Papelería - Impresos	-	340
Inspecciones	-	200
Copias de planos	-	30
Fotocopias	-	16
Total	B/. 41,911	B/. 133,563

(25) Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del Impuesto sobre la Renta de las empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2020.

A partir del año 2005, de acuerdo al Artículo 16 de la Ley 6 del 2 de febrero de 2005, las empresas pagarán el Impuesto Sobre la Renta a una tasa vigente sobre lo que resulte mayor entre la renta neta gravable calculada (por el método tradicional a tasa vigente sobre la renta neta gravable) y la renta neta que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste. Esta nueva base para el cálculo del impuesto sobre la renta se conoce como "Cálculo Alterno de Impuesto sobre la Renta" (CAIR).

A partir del año 2010, sólo harán este cálculo las Empresas que tengan ingresos brutos gravables superior a un millón quinientos mil Balboas (B/.1,500,000).

El Artículo 91 del Decreto Ejecutivo No.98 de septiembre de 2010, que modifica el Artículo 133-D del Decreto Ejecutivo No.170 de octubre de 1993, establece que los contribuyentes podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del Cálculo Alterno de Impuesto sobre la Renta (CAIR) para la determinación del impuesto a pagar siempre y cuando:

a) El contribuyente al momento de realizar el Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta, determinare que incurrirá en pérdida.
b) Si al momento de realizar el Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta para la determinación del Impuesto sobre la Renta, produce una tasa efectiva del impuesto sobre la renta que exceda a la tarifa vigente.

Basados en la excerta legal transcrita la Empresa calificó para pagar el Impuesto sobre la Renta según el método tradicional.

A partir del año 2010, de acuerdo al artículo 9 de la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal, la tarifa quedará así:

a) Las personas jurídicas pagarán el Impuesto sobre la Renta a una tasa 27.5% a partir del 1 de enero de 2010.
b) Del año 2011 y siguientes el 25%, que resulte de la renta neta gravable.

(25) Impuesto sobre la renta (Continuación)

El Impuesto sobre la Renta de la Empresa se calculó así:

	2020	2019
Pérdida financiera antes del impuesto sobre la renta	B/. (6,109,657)	B/. (4,175,579)
Menos: Impuesto sobre la renta de venta de inmuebles nuevos, incluido en costos de declaración de renta	(196,312)	(152,500)
Menos: Ingresos exentos	(33,126)	(12,621)
Menos: Ingresos no gravables	(6,220,626)	(13,248,146)
Más: Depreciación de propiedades de inversión	67,824	75,129
Más: Costos no deducibles	6,061,940	14,152,964
Más: Gastos no deducibles	6,036,351	1,564,779
Pérdida fiscal	(393,606)	(1,795,974)
Impuesto sobre la renta (25%)	B/. -	B/. -
Impuesto sobre la renta por venta de bienes inmuebles nuevos	B/. 196,312	B/. 152,500

Impuesto sobre la renta por venta de bienes inmuebles nuevos
Dentro del Decreto Ejecutivo No.143 de 27 de octubre de 2005 se trata sobre la compra y venta "habitual" de terrenos o lotes, viviendas y locales comerciales nuevos o no, para lo cual, se tomará como referencia, que el contribuyente haya vendido más de diez (10) bienes inmuebles, ya sea en el año precedente o durante el año declarado.

Mediante la Ley No.28 de 8 de mayo de 2012, se establece que, a partir del 1 de enero de 2012, se calculará aplicando sobre el valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor, las siguientes tarifas progresivas, las que sólo aplican "para la primera venta" de viviendas y locales comerciales "nuevos".

A continuación, se detallan las siguientes tasas que aplican para permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010:

Valor de la vivienda nueva	Tasa
Hasta B/.35,000	0.5%
De más de B/.35,000 hasta B/.80,000	1.5%
De más de B/.80,000	2.5%
Locales comerciales nuevos	4.5%

(26) Contingencia

Ordoñez Chea & Asociados, S.A., abogados de la Empresa en su nota fechada el 9 de marzo de 2021, expresan lo siguiente:

PROCESO EJECUTIVO HIPOTECARIO DE MAYOR CUANTÍA PROMOVIDO POR COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A. EN CONTRA DE BOC PB5, S.A., CUYO REPRESENTANTE LEGAL ES EL SEÑOR DANIEL ALTSHTOUL:

- Pretensión: Obtener el cobro de la suma adeudada de US$696,449.80.
- Estatus: En espera de notificación de demanda al demandado.
- En caso de que el deudor no cancele la deuda la empresa procederá al embargo de la Finca Folio Real No. 30249267, Código de Ubicación No. 8708, Sección Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público, consistente en la Unidad Inmobiliaria Residencia No. 4 **PH WF** 21-22 Derivado del **PH OCEAN REEF ISLAND (Originario),** cuyo valor registral es de US$2,775,000.00.

(27) Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte. El estado de situación financiera de la Empresa incluye instrumentos financieros.

Los principales riesgos identificados por la Empresa son el riesgo de crédito, riesgo de liquidez y financiamiento, riesgo operacional, riesgo de mercado y riesgo Covid-19 los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de la Empresa no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con lo términos y condiciones pactadas al momento en que la Sociedad adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo, la Empresa evalúa y aprueba previamente cada solicitud de crédito antes de efectuar cualquier transacción y monitorea periódicamente la condición crediticia de los deudores o emisores respectivos.

(b) Riesgo de liquidez y financiamiento

Consiste en el riesgo de que la Empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas y préstamos por cobrar, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos corrientes.

(27) Administración de riesgos de instrumentos financieros (Continuación)

(b) Riesgo de liquidez y financiamiento (continuación)

Para mitigar el riesgo de liquidez y financiamiento, la Empresa evalúa periódicamente sus recursos y fondos disponibles para que no se afecte la liquidez en sus operaciones contractuales.

(c) Riesgo operacional

Es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Empresa, de personal, tecnología e infraestructura, y de los factores externos que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados. La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio.

Para mitigar el riesgo operacional, la Empresa ha implementado una adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones, monetaria y realiza una reconciliación de las transacciones, cumple con los requerimientos regulatorios y legales, aplica las normas de ética en el negocio y desarrolla actividades para cubrir el riesgo, incluyendo políticas de seguridad de información.

(d) Riesgo de mercado

La Empresa está expuesta a los riesgos del mercado, que es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe, debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado surgen por posiciones abiertas en las tasas de interés, moneda y acciones, todos los cuales están expuestos a movimientos de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercados generales y específicos y a cambios en el nivel de volatilidad de las tasas o precios de mercado, tales como las tasas de interés, margen de crédito, las tasas de cambio de moneda y los precios de las acciones. La Empresa separa la exposición a los riesgos de mercado, ya sea como cartera negociable o no negociable.

Las carteras negociables incluyen las posiciones que surgen de las transacciones que tiene lugar en el mercado en las que la Empresa actúa como principal con los clientes o con el mercado. Las carteras no negociables surgen principalmente del manejo de los tipos de interés de la Empresa y de activos y pasivos de la banca comercial.

No ha habido cambios en la exposición del riesgo de mercado de la Empresa en la forma en la cual es administrado o medido el riesgo.

(27) Administración de riesgos de instrumentos financieros (Continuación)

(e) Riesgo Covid-19

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud OMS declaró COVID-19 como pandemia y el Gobierno de Panamá ha decretado el estado de emergencia, en el territorio nacional, adoptando varias medidas de prevención relacionadas principalmente con cuarentena total, toque de queda, cierre de sus fronteras, restricciones de movilidad interna, suspensión de ciertas actividades productivas, educativas y eventos masivos, entre otras medidas. El brote de COVID-19 ha traído un impacto significativo negativo en la economía global durante el año 2020 y la Administración de la Empresa ha realizado un monitoreo permanente sobre esta situación a fin de evaluar los impactos en sus operaciones para asegurar la continuidad y sostenibilidad del negocio.

Las medidas tomadas por la Administración se resumen a continuación:

- Relación con el contratista: Constructora VIGO y la promotora, realizaron un plan de bioseguridad que incluía las actividades a realizar por el contratista para garantizar el normal funcionamiento de la obra. Dentro del plan se establecieron los protocolos en el evento de darse casos positivos en la obra; se ha estado monitoreando que cada uno de ellos cumpla.

(28) Valor razonable de los instrumentos financieros

Los valores razonables de activos financieros y pasivos financieros que se negocian en mercados activos se basan en precios cotizados en los mercados o cotizaciones de precios de negociantes. Para todos los demás instrumentos financieros, la empresa determina los valores razonables usando otras técnicas de valuación.

Para los instrumentos financieros que no se negocian frecuentemente y que tienen poca disponibilidad de información de precios, el valor razonable es menos objetivo, y su determinación requiere el uso de diversos grados de juicio que dependen de la liquidez, la concentración, la incertidumbre de factores del mercado, los supuestos en la determinación de precios y otros riesgos que afectan el instrumento específico.

La Empresa mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer la medición:

Nivel 1: Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos por instrumentos idénticos.

(28) Valor razonable de los instrumentos financieros (Continuación)

Nivel 2: Datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye los instrumentos valuados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valuación donde los datos de entrada significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.

Nivel 3: Esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valuación incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la valuación del instrumento. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Otras técnicas de valuación incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgos, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento y precio de acciones.

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos:

	2020		2019	
	Valor en libros	**Valor razonable**	**Valor en libros**	**Valor razonable**
Activos:				
Efectivo y equivalente de efectivo	B/. 3,389,448	B/. 3,389,448	B/. 7,993,479	B/. 7,993,479
Fondo de fideicomiso	8,645	8,645	2,766,738	2,766,738
Total activos	B/. 3,398,093	B/. 3,398,093	B/. 10,760,217	B/. 10,760,217
Pasivos:				
Obligaciones bancarias	B/. 14,550,496	B/. 14,550,496	B/. 16,241,814	B/. 16,241,814
Bonos por pagar	76,904,414	76,904,414	80,724,000	80,724,000
Total pasivos	B/. 91,454,910	B/. 91,454,910	B/. 96,965,814	B/. 96,965,814

Fideicomiso No.72
Compañía Insular Americana, S.A.
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado Financiero por el período
terminado el 31 de diciembre de 2020

Fideicomiso No. 72
Compañía Insular Americana, S.A.
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Informe del Contador estados financieros del 31 de diciembre de 2020

Contenido **Página**

Informe de Contador	1
Estado de activos y fondos en fideicomisos	2
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral	3
Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes	4
Estado combinado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 – 19

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva
Prival Trust, S. A.

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de Fideicomiso No.72 Compañía Insular Americana, S.A., en adelante la Compañía, los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2020 y cambios en el patrimonio por el período terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad del Contador Público

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los estados financieros intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de diseñar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros intermedios presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Fideicomiso No. 72 Compañía Insular Americana, S.A., al 31 de diciembre de 2020, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Milagros Guerrero
C.P.A. No. 8743
29 de marzo de 2021
Panamá, República de Panamá

Fideicomiso No.72
Compañía Insular Americana, S.A.
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado de activos y fondos en fideicomisos
al 31 de diciembre de 2020
(En balboas)

	Notas	Diciembre 2020	Diciembre 2019
Activos			
Efectivo y equivalente de efectivo	4	8,645	2,755,388
Propiedades y mejoras	5	179,505,511	179,505,511
Otras Garantías		62,466,794	57,966,983
Activos netos atribuibles a los fideicomitentes		241,980,949	240,227,882
Fondos en fideicomiso			
Aportes de los fideicomitentes		241,980,949	240,227,882
Fondos netos en fideicomiso		241,980,949	240,227,882

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso No.72
Compañía Insular Americana, S.A.
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral
por el período terminado el 31 de diciembre de 2020
(En balboas)

	2020
Ingresos por intereses	
Depósitos	472
Total de ingresos por intereses	472
Ganancia del período	472
Total de otro resultado integral	472

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso No.72
Compañía Insular Americana, S.A.
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado de cambio en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes por el período terminado el 31 de diciembre de 2020
(En balboas)

	Aportes de los fideicomitentes	Utilidades acumuladas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	240,227,882	-	240,227,882
Contribución de capital		-	-
Aportes de bienes de seguro	4,499,810	-	4,499,810
Cambio en valor razonable	(2,747,215)	-	(2,747,215)
Ganancia del año	-	472	472
Saldo al 31 de diciembre de 2020	241,980,477	472	241,980,949
			-

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso No.72
Compañía Insular Americana, S.A.
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado combinado de flujos de efectivo
por el periodo terminado al 31 de diciembre de 2020
(En balboas)

	Notas	Diciembre 2020	Diciembre 2019
Flujos de efectivo de actividades de operación por:			
Ganancia del período		472	-
Ajustes por:			
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		472	-
Flujos de efectivo de actividades de inversión:			
Derechos Cedidos a la Fiduciaria		(4,499,810)	(57,966,983)
Aumento en propiedades y mejoras		-	(179,505,511)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(4,499,810)	(237,472,494)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Aportes de fideicomitentes		1,752,595	240,227,882
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		1,752,595	240,227,882
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		(2,746,743)	2,755,388
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	4	2,755,388	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período		8,645	2,755,388

Las notas que se acompañan forman parte integral de estos estados financieros combinados.

1. Información general

El Fideicomiso No.72 (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 26 de junio de 2012 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Compañía Insular Americana, S.A. como Fideicomitentes y Prival Trust, S. A. como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar los beneficiarios Tramo 1 y 2, el pago en concepto de capital, intereses, intereses moratorios y otros conceptos, que le adeude o les pueda adeudar, el Fideicomitente Emisor según los términos condiciones de los Bonos del Tramo 1 y 2 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante la Resolución SMV No.302-19 de 9 de agosto de 2019 hasta por la suma de B/.90,000,000.

Para garantizar los Bonos de las Series Tramo 1 de la Emisión Pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, de hasta por la suma de B/.90,000,000 como parte de la Emisión Pública de Compañía Insular Americana, S.A. autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No. 302-19 de 9 de agosto de 2019, el total del patrimonio administrado del Fideicomiso para las Series Tramo 1, es por la suma de B/.79,701,489 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitidos:

a. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio hasta por la suma de setenta y nueve millones setecientos mil dólares (B/.79,700,000) sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1, constituida mediante la Escritura Pública No. 28,664 del 11 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 15 de octubre de 2019.

b. Cesión irrevocable Tramo 1 a favor de Prival Trust, S.A, en su calidad de Fiduciario por la cual el Fideicomitente Emisor cede (i) las Cuentas Por Cobrar Tramo 1; (ii) las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1 y (iii) demás bienes relativos a la Garantía Tramo 1. A la fecha de esta certificación el Fiduciario no ha recibido notificación de Cesión de los Derechos Cedidos Tramo 1.

c. Aporte inicial que entregará el Fideicomitente Emisor a el Fiduciario para realizar la apertura de la Cuenta Fiduciaria Tramo 1;

d. A la fecha de la presente certificación, se mantiene depositada en la Cuenta Fiduciaria Tramo 1 la suma de B/.1,489. Dicha cuenta tiene como finalidad recibir: (i) los flujos dinerarios de las Cuentas por Cobrar Tramo 1; (ii) indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1; y (iii) demás dineros relativos a la Garantía Tramo 1 según lo acordado en el contrato de la Cesión Tramo 1;

e. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías Tramo 1; y

f. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 1.

Para garantizar los Bonos de las Series Tramo 2 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, como parte de la Emisión Pública de Compañía Insular Americana, S.A. El total del patrimonio administrado del Fideicomiso para las Series del Tramo 2 es por la suma de B/.24,905,157 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitidos:

a. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2, hasta por la suma de veinticuatro millones novecientos mil dólares (B/.24,900,000) constituida mediante la Escritura Pública No. 29,321 del 17 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 22 de noviembre de 2019.

b. Los flujos dinerarios y derechos derivados de la Cesión Tramo 2 de acuerdo a lo establecido en el respectivo contrato de cesión por el cual el Fideicomitente Emisor se obliga a (i) ceder irrevocablemente las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 2; y (ii) ceder de manera suspensiva las Cuentas Por Cobrar Tramo 2, la cual se hará efectiva en el evento en caso de que se produzca una Declaración de Aceleración, y (iii) demás bienes relativos a la Garantía Tramo 2;

c. A la fecha de la presente certificación se mantiene depositado en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2, la suma de B/.5,156.

d. Aquellas sumas de dinero en efectivo depositadas en la Cuenta Fiduciaria Emisión Tramo 2 provenientes de la colocación de las Series de Bonos Tramo 2; y la Cuenta Fiduciaria Tramo 2, la cual recibirá los flujos provenientes de las Cuentas por Cobrar Tramo 2, así como las indemnizaciones por ejecución de las Pólizas de Seguros Tramo 2 de acuerdo a la Cesión Tramo 2.

e. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías Tramo 2; y

f. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 2.

La administradora es Prival Trust, S. A. (la "Fiduciaria") es una sociedad anónima incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo con la Resolución fiduciaria No.IFD-001-2011 del 18 de febrero de 2011.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2018, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso para que la fiduciaria pueda autorizar el traspaso y liberación total o parcial de los derechos reales sobre parte de las fincas, conforme a solicitud de la fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores como parte del Informe de Actualización Trimestral de la Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente a la Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La fiduciaria se compromete a notificar a la fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo con el procedimiento estipulado.

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con la Fideicomitente.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Calle 50 y calle 71 San Francisco.

2. Políticas de contabilidad más significativas

2.1 Estado de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

2.2 Bases *de preparación*

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Empresa toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros se determina sobre esa base.

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están presentados en balboas, la moneda funcional y de presentación de la Empresa. El Balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el Dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el Dólar norteamericano como moneda de curso legal.

2.4 Reconocimiento del ingreso

El ingreso es medido al valor razonable de la consideración recibida o por recibir.

2.4.1 Ingresos por servicios

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Empresa y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los ingresos por servicios se reconocen cuando el servicio es efectivamente prestado y aceptado por el cliente. La Empresa brinda servicios de administración de fideicomisos. Los ingresos son diferidos durante el año que se presta el servicio.

2.4.2 Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

2.5 Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende la suma del impuesto sobre la renta corriente por pagar y el impuesto diferido.

2.5.1 Impuesto corriente

El impuesto corriente por pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la "utilidad antes de impuesto sobre la renta" como se reporta en el estado de estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, debido a que excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo por impuesto corriente de la Empresa es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado de situación financiera.

2.6 Activos financieros

Un instrumento de deuda es medido a VROUI si cumple ambas de las siguientes condiciones y no ha sido designado como VRCR:

- El Activo es mantenido dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales y vender estos activos financieros y;
- Los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de caja derivados solamente de pagos de principal e intereses sobre el saldo vigente.

La Empresa reclasificará todos sus activos financieros, cuando, y solo cuando, cambie modelo de negocios para la gestión de los activos financieros. No se reclasificará pasivo financiero alguno.

Las compras y ventas regulares de los activos financieros son reconocidas en la fecha de operación en la que la Empresa se compromete a comprar o vender el activo.

2.6.1 Reconocimiento

Un activo financiero es medido inicialmente al valor razonable más los costos de transacción que son atribuibles directamente a su adquisición o emisión.

La ganancia o pérdida en un activo financiero que se mida al valor razonable y que no forme parte de una relación de cobertura se reconocen en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

La ganancia o pérdida en un activo financiero que se mida al costo amortizado y que no forme parte de una relación de cobertura se reconoce en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral cuando el activo financiero que se dé de baja en cuentas haya sufrido un deterioro de valor o se reclasifique, así como mediante el proceso de amortización.

2.6.2 Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada; entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración.

2.6.3 Medición del costo amortizado

El costo amortizado de un activo o pasivo financiero es el importe al que el activo o pasivo financiero se mide en el reconocimiento inicial, menos los abonos al principal, más o menos la amortización acumulada usando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre el importe inicial reconocido y el importe al vencimiento, menos cualquier disminución por deterioro.

2.6.4 Baja de activos financieros

La Empresa da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Empresa ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Si la Empresa no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, la Empresa reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, la Empresa continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Cuando se da de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y cualquier ganancia o pérdida acumulada debe ser reconocida en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

En determinadas transacciones, la Empresa retiene la obligación de servir un activo financiero transferido por lo cual recibirá una comisión. Los activos transferidos se dan de baja al momento de su transferencia si han cumplido con las características que lo permiten. Un activo o pasivo es reconocido por el contrato de servicio dependiendo de la comisión de administración, si esta es más que adecuada (activo) o es inferior a la adecuada (responsabilidad) para realizar el servicio.

En transacciones en las que ni se retiene, ni transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero y retiene el control del activo, se continúa reconociendo el activo en la medida de su involucración continuada, determinada por el grado en que está expuesto a los cambios en el valor del activo transferido.

2.7 Efectivo y equivalentes de efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo, la Empresa administrada de los Fideicomisos considera como efectivo y equivalentes de efectivo, los depósitos a la vista y a plazo en bancos con vencimientos originales de 90 días menos

2.8 Propiedades

Los terrenos son presentados en el estado combinado de activos, pasivos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes. Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa.

Cualquier aumento originado en la revaluación de dichos terrenos se reconoce en otro resultado integral, y se acumula en los fondos de los fideicomisos, excepto si reversa una disminución en la revaluación del mismo activo previamente reconocida en ganancia o pérdida, en cuyo caso el aumento se acredita a ganancia o pérdida en la medida de la disminución anteriormente registrada en gastos. Una disminución del valor en libros de la revaluación de dichos terrenos es registrada en ganancia o pérdida en la medida que excede el saldo, si lo hubiere, mantenido en la reserva de revaluación de propiedades relacionado con una revaluación anterior de dicho activo.

Los terrenos no son depreciados.

2.9 Deterioro del valor de activos no financieros

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomisos, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

2.10 Activos en fideicomiso

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras los cuales se presentan a su valor razonable.

2.11 Aportes al fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo y equivalente en efectivo, propiedades y mejoras y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

2.12 Retiros de aportes al fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora de los Fideicomisos de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

2.13 Medición de valor razonable y proceso de valuación

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora de los Fideicomisos tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora de los Fideicomisos utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora de los Fideicomisos revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

3. Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación y es mejor evidenciado mediante cotizaciones de mercado, si existe alguna.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y mucho juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

Jerarquías del valor razonable

La NIIF 13 especifica la jerarquía de las técnicas de valuación basada en la transparencia de las variables utilizadas en la determinación del valor razonable. Todos los instrumentos financieros a valor razonable son categorizados en uno de los tres niveles de la jerarquía.

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

Valor razonable de los activos y pasivos financiero del Fideicomiso que no se miden a valor razonable (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

La Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros combinados, se aproxima a su valor razonable.

	Jerarquía del valor razonable		
Diciembre 2020	Nivel 3	Total	Valor en libros
Activos financieros:			
Depósitos en banco	8,645	8,645	8,645
Total de activos financieros	8,645	8,645	8,645

	Jerarquía del valor razonable		
Diciembre 2019	Nivel 3	Total	Valor en libros
Activos financieros:			
Depósitos en banco	2,755,388	2,755,388	2,755,388
Total de activos financieros	2,755,388	2,755,388	2,755,388

4. Efectivo y equivalentes de efectivo

	Diciembre 2020	Diciembre 2019
Depósitos a la vista	6,156	-
Depósitos de ahorro	2,489	2,755,388
Total de efectivo y equivalente de efectivo	2,489	2,755,388

5. Propiedades

Las propiedades se resumen como sigue:

	Propiedades	Total
Diciembre 2020		
Al inicio del período	179,505,511	179,505,511
Al final del período	179,505,511	179,505,511
Diciembre 2019		
Al inicio del período	179,505,511	179,505,511
Al final del período	179,505,511	179,505,511

El valor razonable de las propiedades que garantiza el Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019 se obtuvo a través de un avalúo realizado con fecha de 17 de febrero de 2018 por Panamericana de Avalúos, S.A., valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

La finca dada en garantía cuenta con una Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de setenta y nueve millones setecientos mil dólares (B/.79,702,028.13) sobre bienes Inmuebles Tramo 1, constituida mediante la Escritura Pública No.28,664 del 11 de octubre de 2019, y para el Tramo 2, hasta por la suma de veinticuatro millones novecientos mil dólares (B/.24,900,000.00) constituida mediante la Escritura Pública No. 29, 321 del17 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 22 de noviembre de 2019 favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad; cuyo avalúo fue de B/.179,505,511

A continuación, se presentan los detalles de la propiedad e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	Nivel 3	
	Diciembre 2020	**Diciembre 2019**
Propiedades	179,505,511	179,505,511

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

Enfoque comparativo

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

Enfoque de capitalización de rentas - valor sobre la renta

Considera los datos de ingresos y gastos relacionados con los bienes valorados y se estima su valor a través de un proceso de capitalización. El valor sobre la renta corresponde a la probable entrada bruta mensual estimada considerando los valores actuales del mercado.

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el período.

Si las propiedades y mejoras se hubieran medido sobre la base del costo histórico, su importe en libros sería como sigue:

	Diciembre 2020	**Diciembre 2019**
Propiedades	179,505,511	179,505,511

6. Otras Garantías

Al 31 de diciembre de 2020, el Fideicomiso No.72 mantiene otras garantías, las cuales se detallan a continuación:

	Diciembre 2020	Diciembre 2019
Pólizas de Seguro	62,466,794	57,944,386
Saldo al final del período	62,466,794	57,944,386

Las pólizas de Seguros Tramo 1 se refiere a la póliza de incendio todo riesgo por un monto neto deducible de B/.15,000,000.00 identificada actualmente con el No 03B69998, sus posteriores renovaciones y/o reemplazos que deberán ser emitidos en los mismos términos y condiciones que la póliza actual, dicha póliza será cedida efectivamente al Fiduciario, en caso de indemnizaciones.

Pólizas de Seguro Tramo 2: Se refiere a (i) La Póliza CAR que incluye coberturas ABCD al 100% del valor de cada contrato de construcción, Coberturas E y F al 20% del valor del contrato de construcción, Cobertura G al 10% del valor del Contrato de construcción, Fianza de cumplimiento por el 50% del valor de cada contrato de construcción y Fianza de pago por el 25% del valor de cada contrato de construcción para los proyectos en desarrollo; y (ii) La Póliza de Incendio todo riesgo por al menos el 80% del valor de mercado de las mejoras construidas, para las Unidades Inmobiliarias Tramo 2 (a la fecha de la presente certificación aún el Fiduciario no ha recibido esta póliza), actualmente las mismas suman un total B/.57,944,386 suma que a la fecha del presente informe no ha sido ni será recibida como parte de los Bienes Fideicomitidos hasta tanto no ocurra un siniestro en las Mejoras construidas en las fincas aseguradas.

7. Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la Legislación Fiscal Panameña vigente, el Fideicomiso está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos–valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, al igual que intereses sobre préstamos de fuente extranjera.

A partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Al 31 de diciembre de 2020 el Fideicomiso no generó renta neta gravable, por lo que no incurrió en impuesto sobre la renta.

8. Hechos posteriores al período sobre el que se informa

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2020, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 29 de marzo de 2021, la fecha en que los estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación de los estados financieros.

9. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2020, fueron aprobados por la Administración de la Fiduciaria el 29 de marzo de 2021.

******

FIDEICOMISO No. 72

COMPAÑIA INSULAR AMERICANA, S.A.

CERTIFICACIÓN TRIMESTRAL

(Al cierre del 31 de diciembre de 2020)

PRIVAL TRUST, S.A. sociedad panameña, inscrita a Ficha 726731, Documento 1923782, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, con Licencia Fiduciaria número 01-2011 de 18 de Febrero de 2011, otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso constituido el 9 de agosto de 2019 con Compañía Insular Americana S.A., como Fideicomitente Emisor, con el objeto de establecer un patrimonio separado para garantizar a los Beneficiarios Tramo 1 y 2, el pago en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, que les adeude o les pueda adeudar, el Fideicomitente Emisor según los términos y condiciones de los Bonos del Tramo 1 y 2 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, autorizado por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ, mediante la Resolución SMV No.302-19 de 9 de agosto de 2019 hasta por la suma de US$90,000,000.00, certifica que, a la fecha se han emitido las siguientes series:

TRAMO 1				
Emisor	**Serie**	**Monto**	**Fecha de Emisión**	**Fecha de Vencimiento**
Compañía Insular Americana, S.A.	Serie A	B/.64,724,000.00	9 de octubre de 2019	30 de marzo de 2023
	Serie C	B/.11,000,000.00	5 de diciembre de 2019	30 de marzo de 2023

TRAMO 2					
Emisor	**Serie**	**Monto**	**Fecha de Emisión**	**Fecha de Vencimiento**	**Duración**
Compañía Insular Americana, S.A.	Serie B	B/.5,000,000.00	19 de noviembre de 2019	19 de noviembre de 2021	24 meses

El Programa Rotativo ofrece al Emisor, la oportunidad de emitir nuevos Bonos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo Insoluto de los Bonos en circulación de los dos Tramos, de manera mancomunada, podrá ser superior a los noventa millones de dólares (US$90,000,000.00).

Series Tramo 1

Para garantizar los Bonos de las Series Tramo 1 de la Emisión Pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, de hasta por la suma de US$90,000,000.00 como parte de la Emisión Pública de Compañía Insular Americana, S.A. autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No. 302-19 de 9 de agosto de 2019, el total del patrimonio administrado del Fideicomiso para las Series Tramo 1, es por la suma de US$79,701,488.68 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitidos:

a. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio hasta por la suma de setenta y nueve millones setecientos mil dólares ($79,700,000.00) sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1, constituida mediante la Escritura Pública No. 28,664 del 11 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 15 de octubre de 2019.
b. Cesión irrevocable Tramo 1 a favor de Prival Trust, S.A, en su calidad de Fiduciario por la cual el Fideicomitente Emisor cede (i) las Cuentas Por Cobrar Tramo 1; (ii) las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1 y (iii) demás bienes relativos a la Garantía Tramo 1. A la fecha de esta certificación el Fiduciario no ha recibido notificación de Cesión de los Derechos Cedidos Tramo 1.
c. Aporte inicial que entregará el Fideicomitente Emisor a el Fiduciario para realizar la apertura de la Cuenta Fiduciaria Tramo 1;
d. A la fecha de la presente certificación, se mantiene depositada en la Cuenta Fiduciaria Tramo 1 la suma de US$1,488.68 Dicha cuenta tiene como finalidad recibir: (i) los flujos dinerarios de las Cuentas por Cobrar Tramo 1; (ii) indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1; y (iii) demás dineros relativos a la Garantía Tramo 1 según lo acordado en el contrato de la Cesión Tramo 1;
e. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías Tramo 1; y
f. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 1.

Series Tramo 2

Para garantizar los Bonos de las Series Tramo 2 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, como parte de la Emisión Pública de Compañía Insular Americana, S.A. El total del patrimonio administrado del Fideicomiso para las Series del Tramo 2 es por la suma de US$24,905,156.99 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitidos:

a. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2, hasta por la suma de veinticuatro millones novecientos mil dólares ($24,900,000.00) constituida mediante la Escritura Pública No. 29,321 del 17 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 22 de noviembre de 2019.
b. Los flujos dinerarios y derechos derivados de la Cesión Tramo 2 de acuerdo a lo establecido en el respectivo contrato de cesión por el cual el Fideicomitente Emisor se obliga a (i) ceder irrevocablemente las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 2; y (ii) ceder de manera suspensiva las Cuentas Por Cobrar Tramo 2, la cual se hará efectiva en el evento en caso de que se produzca una Declaración de Aceleración, y (iii) demás bienes relativos a la Garantía Tramo 2;
c. A la fecha de la presente certificación se mantiene depositado en la Cuenta Fiduciaria Cuenta Fiduciaria Emisión Tramo 2, la suma de US$5,156.49
d. Aquellas sumas de dinero en efectivo depositadas en la Cuenta Fiduciaria Emisión Tramo 2 provenientes de la colocación de las Series de Bonos Tramo 2; y la Cuenta Fiduciaria Tramo 2, la cual recibirá los flujos provenientes de las Cuentas por Cobrar Tramo 2, así como las indemnizaciones por ejecución de las Pólizas de Seguros Tramo 2 de acuerdo a la Cesión Tramo 2.
e. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías Tramo 2; y
f. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 2.

I. Concentración de los Bienes Fideicomitidos al cierre de la presente certificación:

De la suma de US$79,701,488.68 que representa el monto total del Patrimonio Fideicomitido que garantizan la Series del Tramo 1, de la Emisión Pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos al cierre de la presente certificación, les confirmamos las siguientes concentraciones en los mismos:

1. La suma de US$79,700,000.00 en Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio.
2. La suma de US$1,488.68 en concepto de dinero depositado en la Cuenta Fiduciaria Tramo 1.

De la suma de $24,905,156.49 que representa el monto total del Patrimonio Fideicomitido que garantizan la Series del Tramo 2, de la Emisión Pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos al cierre de la presente certificación, les confirmamos las siguientes concentraciones en los mismos:

1. La suma de US$24,900,000.00 en Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio.
2. Se mantiene depositado en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2; la suma de US$5,156.49

II. Vencimiento de los Bienes Fideicomitidos a la fecha de cierre de la presente certificación:

A. Sin Fecha de Vencimiento

No Aplica.

B. Con Fecha de Vencimiento

B.1) Tramo 1 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos

I. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio hasta por la suma de setenta y nueve millones setecientos mil dólares ($79,700,000.00) sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1, constituida mediante la Escritura Pública No. 28,664 del 11 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 15 de octubre de 2019.

N° Lote	N° Finca	Valor de Avalúo	Fecha de Avalúo	Fecha de Vencimiento	Nombre de la Avaluadora	No. de Avalúo
1	30271779	B/.7,067,777.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

3	30271781	B/.4,711,395.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
13	30271791	B/.3,973,578.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
14	30271792	B/.3,902,649.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
18	30271796	B/.3,919,817.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
19	30271797	B/.4,016,905.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
20	30271798	B/.3,889,588.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
23	30271801	B/.3,252,892.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
24	30271802	B/.4,103,781.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
26	30271804	B/.4,797,568.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

36	30271814	B/.3,847,000.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
37	30271815	B/.4,157,160.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
38	30271816	B/.4,214,920.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
39	30271817	B/.4,258,480.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
41	30271819	B/.3,678,720.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
42	30271820	B/.4,239,000.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
43	30271821	B/.5,591,720.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
44	30271822	B/.6,825,960.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
47	30271825	B/.5,329,560.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

50	30271828	B/.3,671,240.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
54	30271832	B/.3,261,320.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
58	30271836	B/.4,086,866.50	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
59	30271837	B/.3,213,495.50	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
60	30271838	B/.2,715,253.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
61	30271839	B/.2,317,972.50	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
62	30271840	B/.3,102,629.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
63	30271841	B/.4,264,863.50	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
64	30271842	B/.4,238,345.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

65	30271843	B/.2,947,458.50	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

II. Cesión Tramo 1

1. Cesión Tramo 1: El Fideicomitente Emisor se obliga a ceder las Cuentas Por Cobrar Tramo 1 y las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1.

Se entiende por Cuentas por Cobrar Tramo 1, aquellas cuentas por cobrar, presentes o futuras cuyos pagos serán cedidos al Fideicomiso de Garantía, derivadas de:

- Contratos de Promesa de Compraventa, que deben representar el sesenta por ciento (60%) o noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 1 según se señala en la Sección III.G del Prospecto Informativo, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Dólares (US$3,000.00) el metro cuadrado.
- Contratos de Compraventa, que deben representar el sesenta por ciento (60%) o noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 1 según se señala en la Sección III.G del Prospecto Informativo, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Dólares (US$3,000.00) el metro cuadrado.
- Cartas Promesa de Pago derivadas de dichos contratos, que deben representar el sesenta por ciento (60%) o noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 1 según se señala en la Sección III.G del Prospecto Informativo, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Dólares (US$3,000.00) el metro cuadrado.

Cantidad	No. de Finca	No. de Lote	% del Precio de Venta que deberá cederse a Prival Trust, S.A.
1	30271779	1	90%
2	30271781	3	90%
3	30271791	13	90%
4	30271804	26	90%
5	30271814	36	90%
6	30271815	37	90%
7	30271816	38	90%
8	30271817	39	90%
9	30271819	41	90%
10	30271820	42	90%
11	30271821	43	90%
12	30271822	44	90%
13	30271825	47	90%

14	30271836	58	90%
15	30271837	59	90%
16	30271838	60	90%
17	30271839	61	90%
18	30271840	62	90%
19	30271841	63	90%
20	30271842	64	90%
21	30271843	65	90%

Cantidad	No. de Finca	No. de Lote	% del Precio de Venta que deberá cederse a Prival Trust, S.A.
1	30271792	14	60%
2	30271796	18	60%
3	30271797	19	60%
4	30271798	20	60%
5	30271801	23	60%
6	30271802	24	60%

Cantidad	No. de Finca	No. de Lote	% del Precio de Venta que deberá cederse a Prival Trust, S.A.	CPCV, CCV o CPP	Nombre del Cliente	Fecha de Contrato	m2	Precio x M2	Precio de Venta	60% cedido a PT
7	30271828	50	60%	CPCV	Felix Gonzalez	22 de junio de 2016	917,81 m2	$3,350.00	$3,074,663.50	$1,844,798.10
8	30271832	54	60%	CPCV	Marcos Sherm	25 de marzo de 2002	815.33 m2	$3,294.94	$2,686,464.00	$1,611,878.40

2. Póliza de Seguro Tramo 1, se refiere a la póliza de incendio todo riesgo por un monto neto deducible de US$15,000,000.00 identificada actualmente con el No. 03B69998, sus posteriores renovaciones y/o reemplazos que deberán ser emitidos en los mismos términos y condiciones que la póliza actual, dicha póliza será cedida efectivamente al Fiduciario, en caso de indemnizaciones.

No. de Póliza	Tipo de Póliza	Vigencia	Monto Asegurado	Valor cedido a Prival Trust, S.A.	Aseguradora
03B69998	Todo Riesgo / incendio	12 de septiembre de 2019 al 12 de septiembre de 2021	$35,000,000.00	$15,000,000.00	ASSA

B.2) Tramo 2 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos

I. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2, hasta por la suma de veinticuatro millones novecientos mil dólares ($24,900,000.00) constituida mediante la Escritura Pública No. 29,321 del 17 de octubre de 2019, inscrita al Registro Público, el día 22 de noviembre de 2019.

N° Lote	N° Finca	Valor de Terreno	Fecha de Avalúo	Fecha de Vencimiento	Nombre de la Avaluadora	No. de Avalúo
9	30271787	B/.3,786,210.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
10	30271788	B/.3,792,056.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
11	30271789	B/.4,023,861.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
12	30271790	B/.3,920,002.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
21	30271799	B/.3,814,108.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
30	30271808	B/.3,999,760.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

31	30271809	B/.4,269,520.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
32	30271810	B/.4,176,240.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
33	30271811	B/.4,032,240.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
49	30271827	B/.4,015,040.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
51	30271829	B/.3,401,800.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
52	30271830	B/.3,256,320.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
53	30271831	B/.3,221,600.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
56	30271834	B/.5,013,760.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018
57	30271835	B/.5,185,080.00	17 de febrero de 2018	17 de febrero de 2021	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJTE 66,656/2018

Nota: El Fideicomitente Emisor, se encuentra en el proceso de incorporación al régimen de Propiedad Horizontal de los Bienes Inmuebles Tramo 2, las unidades inmobiliarias que resulten de la incorporación, las cuales, podrán ser vendidas o arrendadas por el Fideicomitente Emisor, cediendo a favor del Fiduciario, el 70% del precio de venta de cada una de la Unidades Inmobiliarias Tramo 2 y en caso de arrendamiento, cederá al Fiduciario el 100% del cánon de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.

II. Cesión Tramo 2

El Fideicomitente Emisor se obliga a (i) ceder irrevocablemente las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 2; y (ii) ceder de manera suspensiva las Cuentas Por Cobrar Tramo 2, la cual se harán efectiva en el evento que se produzca una Declaración de Aceleración.

Se entiende por Cuentas por Cobrar Tramo 2, aquellas cuentas por cobrar, presentes o futuras cuyos pagos serán cedidos al Fideicomiso de Garantía, derivadas de:

- **Bienes Inmuebles Tramo 2 (B.I. T2)**

- Contratos de Promesa de Compraventa, que deben representar el noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 2 según se señala en la Sección III.G del Prospecto Informativo, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Dólares (US$3,000.00) el metro cuadrado.
- Contratos de Compraventa, que deben representar el noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 2 según se señala en la Sección III.G del Prospecto Informativo, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Dólares (US$3,000.00) el metro cuadrado.
- Cartas Promesas de Pago, derivadas de dichos contratos, que deben representar el noventa por ciento (90%) del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 2 según se señala en la Sección III.G del Prospecto Informativo, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Dólares (US$3,000.00) el metro cuadrado.

TRAMO 2	
B.I. T2 CEDIDOS SUSPENSIVAMENTE A PRIVAL TRUST, S.A. AL 90% DEL PRECIO DE VENTA	
Contratos Promesa de Compraventa	0.00
Contratos de Compraventa	0.00
Cartas Promesa de Pago	0.00

- **Unidades Inmobiliarias Tramo 2 (U.I. T2)**: se refiere a las unidades inmobiliarias que resulten de las mejoras construidas sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2.

- Contratos de Promesa de Compraventa, que deben representar el setenta por ciento (70%) del precio de venta de cada uno de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Quinientos Dólares (US$3,500.00) el metro cuadrado.

N° Finca (futuro PH derivado)	Proyecto	N° Residencia	Fecha del contrato	M2 vendible	Precio por m2	Valor de Venta	No. Fase	Balance Contra entrega
30271787-8708; 30271788-8708; 30271789-8708 y 30271790-8708	Beach Club	A1-PB	13-feb.-19	246.00	$3,760.16	$925,000.00	Fase 1	$555,000.00
	Beach Club	B1-PB	28-ago.-18	179.00	$4,329.61	$775,000.00	Fase 1	$465,000.00
	Beach Club	B2-PB	19-ago.-19	178.88	$4,332.51	$775,000.00	Fase 1	$465,000.00
	Beach Club	B4-PB	17-ene.-20	178.26	$4,465.39	$796,000.00	Fase 2	$477,600.00
	Beach Club	A2-PB	12-jun.-19	241.00	$3,742.96	$902,052.99	Fase 2	$316,052.99
	Beach Club	E1-100	21-nov.-18	218.00	$4,013.76	$875,000.00	Fase 1	$525,000.00
	Beach Club	D1-100	30-ago.-18	203.00	$3,571.43	$725,000.00	Fase 1	$580,000.00

	Beach Club	D2-100	20-sep.-18	203.00	$3,891.63	$790,000.00	Fase 1	$474,000.00
	Beach Club	C1-100	20-ene.-20	252.00	$3,777.78	$952,000.00	Fase 3	$666,400.00
	Beach Club	C2-100	20-dic.-19	264.45	$3,573.45	$945,000.00	Fase 3	$472,500.00
	Beach Club	D3-100	14-jul.-20	209.00	$3,996.29	$835,225.00	Fase 2	$584,657.50
	Beach Club	D4-100	15-ene.-20	209.82	$4,185.61	$878,225.00	Fase 2	$526,935.00
	Beach Club	E2-100	13-mar.-19	218.00	$3,876.15	$845,000.00	Fase 2	$591,500.00
	Beach Club	E1-200	22-nov.-18	218.00	$3,944.95	$860,000.00	Fase 1	$602,000.00
	Beach Club	D1-200	5-dic.-18	203.00	$4,035.12	$819,128.75	Fase 1	$489,128.75
	Beach Club	D2-200	5-dic.-18	203.00	$4,064.04	$825,000.00	Fase 1	$495,000.00
	Beach Club	C1-200	7-ene.-20	252.00	$3,246.13	$818,024.00	Fase 3	$318,024.00
	Beach Club	C2-200	7-ene.-20	264.00	$3,246.12	$856,976.00	Fase 3	$356,976.00
	Beach Club	D3-200	20-sep.-19	203.00	$4,094.83	$831,250.00	Fase 2	$495,937.40
	Beach Club	D4-200	20-sep.-19	203.00	$4,040.95	$820,313.00	Fase 2	$485,000.40
	Beach Club	E2-200	15-feb.-19	218.00	$3,944.95	$860,000.00	Fase 2	$602,000.00
	Beach Club	E1-300	6-oct.-18	218.00	$4,128.44	$900,000.00	Fase 1	$540,000.00
	Beach Club	F1-300	27-may.-19	203.00	$4,064.04	$825,000.00	Fase 1	$495,000.00
	Beach Club	F2-300	27-may.-19	203.00	$4,064.04	$825,000.00	Fase 1	$495,000.00
	Beach Club	G2-300	3-oct.-19	252.58	$3,925.93	$991,612.24	Fase 3	$491,612.24
	Beach Club	D3-300	18-feb.-19	203.00	$3,891.63	$790,000.00	Fase 2	$553,000.00

	Beach Club	D4-300	20-may.-19	203.00	$4,261.08	$865,000.00	Fase 2	$519,000.00
	Beach Club	E2-300	12-feb.-19	218.00	$4,288.99	$935,000.00	Fase 2	$561,000.00
	Beach Club	E1-400	26-feb.-19	218.00	$3,784.40	$825,000.00	Fase 1	$495,000.00
	Beach Club	F1-400	30-jul.-18	171.00	$4,649.12	$795,000.00	Fase 1	$477,000.00
	Beach Club	F2-400	19-oct.-18	171.00	$4,649.12	$795,000.00	Fase 1	$477,000.00
	Beach Club	G1-400	23-sep.-19	241.00	$4,033.20	$972,000.00	Fase 3	$583,200.00
	Beach Club	G2-400	21-may.-19	250.00	$4,032.00	$1,008,000.00	Fase 3	$604,800.00
	Beach Club	D3-400	11-ene.-19	203.00	$4,118.23	$836,000.00	Fase 2	$501,600.00
	Beach Club	D4-400	19-ene.-19	203.00	$4,334.98	$880,000.00	Fase 2	$528,000.00
	Beach Club	E2-400	8-ene.-19	218.00	$4,449.54	$970,000.00	Fase 2	$679,000.00
	Beach Club	PH E1-500	19-ago.-18	313.00	$3,833.87	$1,200,000.00	Fase 1	$720,000.00
	Beach Club	F1-500	13-ago.-18	171.00	$4,824.56	$825,000.00	Fase 1	$495,000.00
	Beach Club	F2-500	3-ago.-18	171.00	$4,824.56	$825,000.00	Fase 1	$495,000.00
	Beach Club	PH 1-500	21-nov.-19	369.00	$3,794.04	$1,400,000.00	Fase 3	$980,000.00
	Beach Club	PH 2-500	21-nov.-19	369.00	$3,861.79	$1,425,000.00	Fase 3	$997,500.00
	Beach Club	PH F3-500	16-ene.-19	310.00	$4,443.55	$1,377,500.00	Fase 2	$964,250.00
	Beach Club	PH F4-500	25-feb.-19	278.00	$4,424.46	$1,230,000.00	Fase 2	$738,000.00
	Beach Club	PH E2-500 y 600	20-feb.-20	360.30	$3,861.22	$1,391,198.28	Fase 2	$973,838.80

30271799-8708	WF 21	Res_02	3-sep.-18	510.30	$3,037.43	$1,550,000.00	Fase 1	$1,085,000.00
	WF 21	Res_05	24-jul.-18	436.80	$3,548.53	$1,550,000.00	Fase 1	$1,085,000.00
	WF 21	Res_06	19-dic.-18	793.05	$2,397.05	$1,900,981.67	Fase 1	$1,330,687.17
30271834-8708; 30271835-8708	Villas GMP 56@57	Res_01	30-ago.-18	756.47	$2,577.76	$1,950,000.00	Fase 1	$1,365,000.00
	Villas GMP 56@57	Res_02	3-oct.-19	664.00	$3,275.60	$2,175,000.00	Fase 1	$1,522,500.00
	Villas GMP 56@57	Res_03	23-sept-2020	664.00	$3,358.43	$2,230,000.00	Fase 1	$1,561,500.00
	Villas GMP 56@57	Res_04	31-jul.-18	664.00	$2,936.75	$1,950,000.00	Fase 1	$1,170,000.00
	Villas GMP 56@57	Res_05	19-sep.-18	673.20	$3,267.97	$2,200,000.00	Fase 1	$1,320,000.00
	Villas GMP 56@57	Res_06	31-may.-19	724.91	$2,828.98	$2,050,754.67	Fase 1	$1,230,452.85
30271829-8708; 30271830-8708 y 30271831-8708	Villas Mallol 51@53	Residencia A1	24-abr.-19	544.00	$3,400.74	$1,850,000.00	Fase 2	$1,110,000.00
	Villas Mallol 51@53	Residencia A2	12-mar.-20	544.00	$3,492.65	$1,900,000.00	Fase 2	$1,330,000.00
	Villas Mallol 51@53	Residencia No. C3	27-ago.-18	542.86	$2,257.08	$1,225,277.70	Fase 1	$857,694.39
	Villas Mallol 51@53	Residencia No. D1	18-ene.-19	1,027.97	$1,892.17	$1,945,098.67	Fase 1	$1,354,984.90

30271808-8708; 30271809-8708; 30271810-8708 y 30271811-8708	Seascape	T1-N_000-A	21-feb.-20	456.00	$3,434.39	$1,566,083.00	Fase 3	$939,649.80
	Seascape	T1-N_000-D	9-dic.-19	148.00	$3,998.14	$591,725.00	Fase 3	$355,035.00
	Seascape	T1-N_200-A	20-oct.-20	249.92	$5,145.65	$1,286,000.00	Fase 3	$699,067.80
	Seascape	T1-N_300-A	7-feb.-20	238.00	$4,895.43	$1,165,113.00	Fase 3	$699,067.80
	Seascape	T1-N_400-A	24-dic.-19	238.00	$5,033.30	$1,197,926.00	Fase 3	$718,755.60
	Seascape	T1-N_400-B	28-julio.-2020	149.00	$4,899.33	$730,000.00	Fase 3	$365,000.00
	Seascape	T1-N_500-A	6-ago.-20	466.82	$3,907.20	$1,823,960.00	Fase 3	$911,980.00
	Seascape	T2-N_100-B1	4-sep.-19	156.00	$5,069.22	$790,799.00	Fase 3	$395,399.50
	Seascape	T2-N_400-B2	3-jul.-19	152.00	$5,362.86	$815,155.00	Fase 3	$407,577.50
	Seascape	T2-N_400-B1	3-jul.-19	144.45	$5,520.28	$797,429.00	Fase 3	$398,714.50

- Contratos de Compraventa que deben representar el setenta por ciento (70%) del precio de venta de cada uno de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Quinientos Dólares (US$3,500.00) el metro cuadrado.

TRAMO 2	
U.I T2 CEDIDOS SUSPENSIVAMENTE A PRIVAL TRUST, S.A. AL 70% DEL PRECIO DE VENTA	
Contratos de Compraventa	N/A

Nota: A la fecha de la presente certificación, el Fiduciario no ha recibido notificación de Contratos de Compraventa sobre Unidades Inmobiliarias Tramo 2, cedidos suspensivamente a su favor.

- Cartas Promesa de Pago derivadas de dichos contratos, que deben representar el setenta por ciento (70%) del precio de venta de cada uno de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de Tres Mil Quinientos Dólares (US$3,500.00) el metro cuadrado.

TRAMO 2	
U.I T2 CEDIDOS SUSPENSIVAMENTE A PRIVAL TRUST, S.A. AL 70% DEL PRECIO DE VENTA	
Cartas Promesa de Pago	N/A

Nota: A la fecha de la presente certificación, el Fiduciario no ha recibido notificación de Cartas Promesa de Pago sobre Unidades Inmobiliarias Tramo 2, cedidos suspensivamente a su favor.

- Contratos de Arrendamiento sobre las Unidades Inmobiliarias Tramo 2 que deben representar el cien por ciento (100%) del cánon de arrendamiento de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2. A la fecha de la presente certificación, El Fiduciario no ha recibido notificación por parte del Fideicomitente Emisor de los contratos de arrendamientos cedidos de manera suspensiva.

TRAMO 2	
Contratos de Arrendamiento sobre las U.I. T 2 que deben representar el cien por ciento (100%) del cánon de arrendamiento.	
Contratos de Arrendamiento	N/A

Nota: A la fecha de la presente certificación, el Fiduciario no ha recibido notificación de Contratos de Arrendamiento sobre Unidades Inmobiliarias Tramo 2, cedidos suspensivamente a su favor.

III. Pólizas de Seguro Tramo 2: : Se refiere a (i) La Póliza CAR que incluye coberturas ABCD al 100% del valor de cada contrato de construcción, Coberturas E y F al 20% del valor del contrato de construcción, Cobertura G al 10% del valor del Contrato de construcción, Fianza de cumplimiento por el 50% del valor de cada contrato de construcción y Fianza de pago por el 25% del valor de cada contrato de construcción para los proyectos en desarrollo; y (ii) La Póliza de Incendio todo riesgo por al menos el 80% del valor de mercado de las mejoras construidas, para las Unidades Inmobiliarias Tramo 2 (a la fecha de la presente certificación aún el Fiduciario no ha recibido esta póliza).

Tipo Póliza	No. Póliza	Cia Aseguradora	Inicia Vigencia	Termina Vigencia	Monto Asegurado
CAR - Construcción GVA lote 21	18-04-0027075	Aliado Seguros, S.A.	24-may-19	24-may-2021	B/.6,616,165.40
Fianza de Cumplimiento GVA Lote 21	FICC 7803-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-21	B/.1,272,339.50
Fianza de Pago GVA Lote 21	FIPA 1597-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-21	B/.508,935.80
CAR - Construcción GMP lote 56-57	18-04-0026777	Aliado Seguros, S.A.	07-mar-19	08-mar-21	B/.3,102.009.64
Fianza de Cumplimiento	FICC 7802-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-21	B/.596,540.31
Fianza de Pago	FIPA 1596-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-21	B/.238,616.12
CAR - Construcción Beach Club Residences F-1	18-1000676-0	Acerta	17-jun-19	12-jul-20	B/.8,143,709.18
Fianza de Cumplimiento	FICC 7801-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-21	B/.2,035,927.28

Fianza de Pago	FIPA 1595-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-21	B/.814,370.91
CAR- Todo Riesgo Lote 9,10,11 y 12 Edificio Beach Club Residences	18-1000748-0	Acerta	21-oct-2019	21- oct-2021	B/.5,429,139.45
CAR - Construcción Mallol lote 51-53	18-1000694-0	Acerta	30-ago-19	31-ago-21	B/6,403,231.00
Fianza de Cumplimiento	FICC 7325	Acerta	19-sep-19	19-jun-21	B/.1,600,807.75
Fianza de Pago	FIPA 1637-0	Acerta	19-sep-19	19-sep-21	B/.640,323.10
CAR - Construcción Beach Club Residences F-1	18-1000675-0	Acerta	17- junio- 19	12- julio- 2021	B/.8,143,709.18

III. Condiciones de cobertura de garantías establecidas en el Prospecto Informativo a la fecha de la presente certificación:

Cobertura de Garantías Tramo 1

- Mantener Cobertura de Garantías – Tramo 1, cuyo valor sea igual o superior a 150% de acuerdo a valor estimado de mercado del avalúo de los Bienes Inmuebles Tramo 1 (B.I. T1), sobre el Saldo Insoluto Tramo 1. Según confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de diciembre de 2020 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $71,904,413.80.

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$119,597,913.50 / Saldo Insoluto Tramo 1 : US$71,904,413.80, representa una cobertura de 166.33%

Es decir que, el (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$119,597,913.50 MENOS el Saldo Insoluto Tramo 1 : US$71,904,413.80 x 150% = US$107,856,620.70 representa una sobrecobertura de $11,741,292.80.

Cobertura de Garantías Tramo 2

- Se define como la sumatoria de: i. Bienes Inmuebles Tramo 2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más iii. Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable, más iv. Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, más v. Efectivo al cien por ciento 100% recibido en la cuenta Fiduciaria Tramo 2; todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, deberá representar al menos 120% del Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de diciembre de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Bienes Inmuebles Tramo 2 según avalúo, el valor estimado de mercado, a la fecha de la presente certificación es por la suma de $59,907,597.00
- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, a la fecha de la presente certificación corresponde a $0.00
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 a la fecha de la presente certificación corresponde a la suma de $47,120,579.89
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $37,996,362.47
- Efectivo, corresponde a la suma de US$5,156.49

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $29,953,798.50, más

(ii) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $0.00 más

(iii) Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a $40,052,492.91 más

(iv) Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, corresponde a la suma de $24,697,635.61 más

(v). Efectivo al cien por ciento 100%; que corresponde a la suma de $5,156.49

Todo lo anterior, nos da igual a la suma de $94,709,083.50 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que corresponde a la suma de $5,000,000.00, representa una cobertura de 18.94

Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2

- Mantener una Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2, que se define como la sumatoria de: i. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable; más iii. Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto; más iv. Efectivo al 100%, todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, cuyo valor deberá ser igual o superior a 50% sobre el Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de septiembre de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, a la fecha de la presente certificación corresponde a $0.00.
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 a la fecha de la presente certificación corresponde a la suma de $47,120,579.89
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $37,996,362.47 más

- Efectivo corresponde a la suma de $5,156.49

Es decir que:

(i) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a la suma de $0.00, más

(ii) Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a la suma de $$40,052,492.91 más

(iii) Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto es igual a la suma de $24,697,635.61; más

(iv) Efectivo recibido en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2 corresponde a la suma de $5,156.49

Todo lo anterior es igual a la suma de $64,755,285.00 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $5,000,000.00, representa una cobertura de 12.95 veces.

IV. Cobertura histórica de los últimos tres trimestres a la fecha de la presente certificación según el Prospecto Informativo:

Marzo 2020

Cobertura de Garantías Tramo 1

- Mantener Cobertura de Garantías – Tramo 1, cuyo valor sea igual o superior a 150% de acuerdo a valor estimado de mercado del avalúo de los Bienes Inmuebles Tramo 1 (B.I. T1), sobre el Saldo Insoluto Tramo 1. Según confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de marzo de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $75,724,000.00.

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$119,597,913.50 x 150%= US$179,396,870.25/ Saldo Insoluto Tramo 1 : US$75,724,000.00= Lo que representa una cobertura de 2.37 veces

Cobertura de Garantías Tramo 2

- Se define como la sumatoria de: i. Bienes Inmuebles Tramo 2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más iii. Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable, más iv. Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, más v. Efectivo al cien por ciento 100% recibido en la cuenta Fiduciaria Tramo 2; todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, deberá representar al menos 120% del Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de marzo de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Bienes Inmuebles Tramo 2 según avalúo, el valor estimado de mercado, es por la suma de $59,907,597.00
- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, corresponde a $0.00.
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 corresponde a la suma de $23,223,761.92
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $2,750,924.97
- Efectivo, corresponde a la suma de $2,756,794.64

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $29,953,798.50, más

(ii) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $0.00 más

(iii) Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a $19,740,197.63 más

(iv) Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, corresponde a la suma de $1,788,101.23 más

(v). Efectivo al cien por ciento 100%; que corresponde a la suma de $2,756,794.64

Todo lo anterior, nos da igual a la suma de $54,238,892.00 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que corresponde a la suma de $5,000,000.00 x 120%, representa una cobertura de 13.02 veces.

Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2

- Mantener una Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2, que se define como la sumatoria de: i. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable; más iii. Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto; más iv. Efectivo al 100%, todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, cuyo valor deberá ser igual o superior a 50% sobre el Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de marzo de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, corresponde a $0.00.
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 corresponde a la suma de $23,223,761.92
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $2,750,924.97 más
- Efectivo corresponde a la suma de $2,756,794.64

Es decir que:

(i) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a la suma de $0.00, más

(ii) Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a la suma de $19,740,197.63; más

(iii) Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto es igual a la suma de $1,788,101.23; más

(iv) Efectivo recibido en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2 corresponde a la suma de $2,756,794.64

Todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, representa una cobertura de 4.86 veces.

<u>Junio 2020</u>

Cobertura de Garantías Tramo 1

- Mantener Cobertura de Garantías – Tramo 1, cuyo valor sea igual o superior a 150% de acuerdo a valor estimado de mercado del avalúo de los Bienes Inmuebles Tramo 1 (B.I. T1),

sobre el Saldo Insoluto Tramo 1. Según confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de junio de 2020 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $75,724,000.00.

De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$119,597,913.50 x 150%= US$179,396,870.25/ Saldo Insoluto Tramo 1 : US$75,724,000.00= Lo que representa una cobertura de 2.37 veces

Cobertura de Garantías Tramo 2

- Se define como la sumatoria de: i. Bienes Inmuebles Tramo 2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más iii. Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable, más iv. Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, más v. Efectivo al cien por ciento 100% recibido en la cuenta Fiduciaria Tramo 2; todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, deberá representar al menos 120% del Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de junio de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Bienes Inmuebles Tramo 2 según avalúo, el valor estimado de mercado, es por la suma de $59,907,597.00
- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, corresponde a $0.00.
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 corresponde a la suma de $22,347,106.54
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $2,750,924.97
- Efectivo, corresponde a la suma de US$6,140.99

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $29,953,798.50, más

(ii) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $0.00 más

(iii) Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a $$18,995,040.56 más

(iv) Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, corresponde a la suma de $1,788,101.23 más

(v). Efectivo al cien por ciento 100%; que corresponde a la suma de $6,140.99

Todo lo anterior, nos da igual a la suma de $50,738,972.76 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que corresponde a la suma de $5,000,000.00, representa una cobertura de 10.15

Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2

- Mantener una Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2, que se define como la sumatoria de: i. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable; más iii. Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto; más iv. Efectivo al 100%, todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, cuyo valor deberá ser igual o superior a 50% sobre el Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de junio de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, corresponde a $0.00.
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 corresponde a la suma de $22,347,106.54
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $2,750,924.97 más

- Efectivo corresponde a la suma de $6,140.99

Es decir que:

(i) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a la suma de $0.00, más

(ii) Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a la suma de $18,995,040.56 más

(iii) Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto es igual a la suma de $1,788,101.23; más

(iv) Efectivo recibido en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2 corresponde a la suma de $6,140.99

Todo lo anterior es igual a la suma de $20,789,282.78 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $5,000,000.00, representa una cobertura de 4.16 veces.

Septiembre 2020

Cobertura de Garantías Tramo 1

- Mantener Cobertura de Garantías – Tramo 1, cuyo valor sea igual o superior a 150% de acuerdo a valor estimado de mercado del avalúo de los Bienes Inmuebles Tramo 1 (B.I. T1), sobre el Saldo Insoluto Tramo 1. Según confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de septiembre de 2020 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $75,724,000.00.

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$119,597,913.50 x 150%= US$179,396,870.25/ Saldo Insoluto Tramo 1 : US$75,724,000.00= Lo que representa una cobertura de 2.37 veces

Cobertura de Garantías Tramo 2

- Se define como la sumatoria de: i. Bienes Inmuebles Tramo 2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más iii. Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable, más iv. Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, más v. Efectivo al cien por ciento 100% recibido en la cuenta Fiduciaria Tramo 2; todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, deberá representar al menos 120% del Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de septiembre de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Bienes Inmuebles Tramo 2 según avalúo, el valor estimado de mercado, a la fecha de la presente certificación es por la suma de $59,907,597.00
- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, a la fecha de la presente certificación corresponde a $0.00
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 a la fecha de la presente certificación corresponde a la suma de $35,285,625.89
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $3,014,284.15
- Efectivo, corresponde a la suma de US$6,148.74

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $29,953,798.50, más

(ii) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $0.00 más

(iii) Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a $$29,992,782.01 más

(iv) Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, corresponde a la suma de $1,959,284.70 más

(v). Efectivo al cien por ciento 100%; que corresponde a la suma de $6,151.35

Todo lo anterior, nos da igual a la suma de $61,912,014.19 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que corresponde a la suma de $5,000,000.00, representa una cobertura de 12.38

Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2

- Mantener una Cobertura de Activos Corrientes – Tramo 2, que se define como la sumatoria de: i. Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado, más ii. Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable; más iii. Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto; más iv. Efectivo al 100%, todo lo anterior dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, cuyo valor deberá ser igual o superior a 50% sobre el Saldo Insoluto del Tramo 2. De acuerdo con confirmación de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, al cierre de septiembre de 2020, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,000,000.00

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, a la fecha de la presente certificación corresponde a $0.00.
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 a la fecha de la presente certificación corresponde a la suma de $35,285,625.89
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $3,014,284.15 más
- Efectivo corresponde a la suma de $6,148.74

Es decir que:

(i) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a la suma de $0.00, más

(ii) Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a la suma de $$29,992,782.01 más

(iii) Construcciones en proceso del Proyecto al sesenta y cinco por ciento 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto es igual a la suma de $1,959,284.70; más

(iv) Efectivo recibido en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2 corresponde a la suma de $6,148.74

Todo lo anterior es igual a la suma de $31,958,215.44 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $5,000,000.00, representa una cobertura de 6.39 veces.

V. Condiciones de cobertura de garantías que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación a la fecha de la presente certificación:

El resultado que da de dividir el patrimonio de cada Serie entre el monto en circulación de cada Serie Tramo 1 y Tramo 2, es el siguiente:

Serie Tramo 1

- El patrimonio de la Serie A y C es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A y C (US$75,724,000.00) es igual a 1.25

Serie Tramo 2

- El patrimonio de la Serie B es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B (US$5,000,000.00) es igual a 4.98

VI. Cobertura histórica de los últimos tres trimestres que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación a la fecha de la presente certificación:

Marzo 2020: El resultado que da de dividir el patrimonio de cada Serie entre el monto en circulación de cada Serie Tramo 1 y Tramo 2, fue el siguiente

Serie Tramo 1: El patrimonio de la Serie A y C es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A y C (US$75,724,000.00) es igual a 1.19Se

Serie Tramo 2: El patrimonio de la Serie B es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B (US$5,000,000.00) es igual a 4.98

Junio 2020: El resultado que da de dividir el patrimonio de cada Serie entre el monto en circulación de cada Serie Tramo 1 y Tramo 2, fue el siguiente

Serie Tramo 1: El patrimonio de la Serie A y C es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A y C (US$75,724,000.00) es igual a 1.19

Serie Tramo 2: El patrimonio de la Serie B es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B (US$5,000,000.00) es igual a 4.98

Septiembre 2020: El resultado que da de dividir el patrimonio de cada Serie entre el monto en circulación de cada Serie Tramo 1 y Tramo 2, fue el siguiente

Serie Tramo 1: El patrimonio de la Serie A y C es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A y C (US$75,724,000.00) es igual a 1.19

Serie Tramo 2:El patrimonio de la Serie B es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B (US$5,000,000.00) es igual a 4.98

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 31 de diciembre de 2020.

Lorena Candanedo
Abogada- Dpto. Legal y Fideicomisos

Leticia Oberto
Abogada de Fideicomisos

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL

NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

----------**DECLARACION JURADA**----------

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los treinta (30) días del mes de abril del año dos mil veintiuno (2021), ante mi, **LICDO. ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS**, Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos once-seiscientos noventa y cuatro (8-711-694). Comparecieron **ALEJANDRO ALFREDO ALEMAN MIRANDA,** Varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho- setecientos cuarenta y cuatro – mil ciento setenta y siete (8-744-1177). **JOSE FIERRO ORTIZ,** Varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador de la cedula de identidad personal número ocho- doscientos veintinueve- mil quinientos ochenta y siete (8-229-1587). Y **MIRIAM MORENO ROJAS,** mujer, panameña, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador de la cedula de identidad personal número ocho-doscientos cincuenta y dos-novecientos sesenta y nueve (8-252-969), presidente, secretario y tesorero, respectivamente de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.,** sociedad anónima inscrita en la ficha siete dos tres cuatro cinco seis (723456), documento REDI uno nueve cero cinco uno siete uno (1905171), de la sección Mercantil del Registro Público, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el acuerdo siete-dos mil dos (7-2002), de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente: ----------

A. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre del dos mil veinte (2020). ----------

B. Que a su juicio, los Estados Financieros no contienen información o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del decreto Ley 1 de 1999 y sus reglamentos, modificados mediante ley 67 de uno (1) septiembre de 2011 y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe nos sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueran hechas, ----------

C. Que a su juicio los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** para el período correspondiente del primero (1) de enero de dos mil veinte (2020) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinte

(2020). ----------

D. Que los firmantes: ----------

d1) son responsable del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. ----------

d2) Han diseñado los mecanismos de control interno que toda la información de importancia sobre **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** Sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. ----------

d3) Han evaluado la efectividad de los controles internos del emisor dentro de los noventas (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. ----------

d4) Han presentado en los Estados Financiero y sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a la fecha. ----------

E. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.**, y al comité de auditoría (o a quien funciones equivalente) lo siguiente: ----------

e1) Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que pueden afectar negativamente la capacidad de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** para registrar, procesar y reportar información financiera, he indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** ----------

e2) Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.** ----------

F. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambio significativos en los controles internos de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. ----------

G. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del mercado de valores y en conocimiento de las consecuencias que encierra el falso Testimonio regulado por el articulo 385 (segundo texto Único) del código Penal. ----------

EN TESTIMONIO DE LO CUAL, SE FIRMA LA PRESENTE DECLARACION NOTARIAL JURADA, en presencia de los Testigos **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**, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos noventa y dos-quinientos setenta y uno (8-792-571), que suscriben el presente documento. ----------

ALEJANDRO ALFREDO ALEMAN MIRANDA

JOSE FIERRO ORTIZ

MIRIAM MORENO ROJAS

ANA BALLESTEROS

PATRICIA CUBILLA

LICDO ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS

NOTARIO PÚBLICO OCTAVO DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Compañía Insular Americana, S.A.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No. 51 /2020

Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2019	Fecha de comité: 07 de agosto de 2020
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Construcción/Panamá

Equipo de Análisis

Rodrigo Ortega	Iolanda Montuori	(502) 6635-2166
rortega@ratingspcr.com	imontuori@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	sep-18	dic-18	mar-19	dic-19
Fecha de comité	25/01/2019	3/05/2019	9/08/2019	7/08/2020
Programa Rotativo de Bonos Corporativos	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Negativa

Significado de la calificación

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.
El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en los ajustados niveles de cobertura sobre la deuda proyectada y la desmejora en los indicadores de rentabilidad de la institución. La calificación considera, además, las garantías suficientes del Tramo 1 y el Tramo 2 para cubrir la emisión de deuda y el respaldo que le brinda el Grupo Empresarial Los Pueblos.

Perspectiva

Negativa

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Compañía Insular Americana, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

- **Ajustada cobertura sobre la deuda proyectada.** Durante el período de la emisión, se estima una cobertura total del Flujo de Caja Libre sobre los gastos financieros de 5.2 veces siendo más que suficiente para cumplir con estas obligaciones. Por otro lado, la cobertura de servicio sobre la deuda total es de 1.3 veces, sin embargo, para los primeros tres años (2020 – 2022) esta se encuentra muy ajustada e incluso por debajo para cubrir la amortización de la deuda y el pago de los intereses en el 2022. Asimismo, la Compañía cuenta con garantías más que suficientes para cubrir el Tramo 1 y 2.

- **Garantías del Tramo 1.** Las Series del Tramo 1 estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, el cual comprende primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre bienes inmuebles del Tramo 1, cuyo valor de avalúo deberá ser igual o mayor al 150% del saldo insoluto de los Bonos del Tramo 1, así como por la cesión de cuentas por cobrar derivadas de los Contratos de Compraventa y Contratos de Promesa de Pago de dichos bienes inmuebles, y la cesión de la póliza de incendio todo riesgo.

- **Garantías del Tramo 2.** Las Series del Tramo 2 estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, el cual se compone de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2, y/o las Unidades Inmobiliarias Tramo 2 que se construyan sobre dichos inmuebles, la cesión suspensiva de las cuentas por cobrar derivadas de Contratos de Compraventa o Contratos de Promesa de Pago de los bienes inmuebles y/o las unidades inmobiliarias, además de los Contratos de Arrendamiento sobre las unidades inmobiliarias, y la cesión de la póliza CAR y la póliza de incendio todo riesgo. La condición de cobertura de las garantías del Tramo 2 deberá ser mayor o igual al 120% del saldo insoluto de los Bonos Tramo 2.

- **Desmejora en los indicadores de rentabilidad.** Al 31 de diciembre de 2019, Compañía Insular Americana, S.A. presentó una contracción en la utilidad del ejercicio como consecuencia de un incremento significativo en los gastos financieros en 42.3 veces. Por lo tanto, todavía se presentaron pérdidas netas superiores a las mostradas en 2018 de B/. 4.2 millones (2018: B/. 2 millones). Esto incidió en una desmejora interanual en los indicadores de rentabilidad al mostrar un ROE de -5 % (2018: -3.1 %) y un ROA de -1.6 % (2018: -1.1 %).

- **Cambio de la estructura de la deuda.** La deuda financiera de Compañía Insular Americana, S.A. fue reestructurada a través de la emisión de Bonos Corporativos Rotativos para cancelar la deuda financiera que se mantenía con dos bancos. A la fecha de análisis, la emisión de los Bonos Corporativos ascendió a B/. 80.7 millones, los cuales fueron emitidos en tres series con tasas de 8.5 % y 7.5 %. Las Series A y C se utilizarán para financiar repago de Deuda Financiera y para usos generales corporativos del Emisor, mientras que la Serie B se utilizará para financiar hasta el 85% de los costos directos de construcción, con excepción de costo de terrenos, de un desarrollo de seis edificios en quince terrenos de la Isla La Pinta.

- **Respaldo del Grupo Los Pueblos.** Compañía Insular Americana cuenta con el respaldo del Grupo Empresarial Los Pueblos del que forma parte, siendo esta una Corporación conformada por empresas con más de 30 años de experiencia y con una amplia trayectoria empresarial, dedicadas al diseño, arquitectura, construcción, mercadeo y venta de residencias, apartamentos, centros comerciales, entre otros proyectos.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2019, 31 de marzo 2019, 30 de septiembre 2018 y 30 de junio de 2018.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Proyecciones financieras de 2020 a 2023.
- **Emisión:** Prospecto Informativo Preliminar del Programa de Bonos Corporativos Rotativos, Contrato de Fideicomiso de Garantía, Contratos de Cesión, Información cualitativa del Informe de la emisión de las Series, N, O, P, y S de Notas Estructuradas con Crédito Subyacente del emisor.

Hechos de Importancia

- Como parte de su estrategia, Compañía Insular Americana, S.A. realizará un cambio de la estructura de financiamiento a través de la emisión de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos para cancelar la deuda financiera existente (las Notas Estructuradas), entre otros usos generales del emisor.
- Se adjuntó un hecho de relevancia presentado a la Superintendencia de mercado de valores en el cual se establece que la Sentencia de la Sala Tercera de la Corte Suprema de Justicia de fecha 18 de julio de 2019, publicada en Gaceta Oficial No. 28882-A de 15 de octubre de 2019, solo produce efectos hacia futuro, es decir, no son retroactivos, por lo cual no afecta a Compañía Insular Americana, S.A. Adicional estamos incluyendo nota No. C-107-19 de fecha 21 de octubre de 2019, emitida por La Procuraduría de la Administración de la República de Panamá
- Se actualizó el costo de construcción de los edificios, en ejecución en base a los contratos finalmente negociados y los precios unitarios objetivo; los cuales representan ahorros importantes (US$1.9M), que serán destinados para descuentos y costo financiero adicional por cuarentena.

Contexto Económico

Para diciembre de 2019, la actividad económica de América Latina y El caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue siendo lenta y avanza tenuemente. Para el 2019, el crecimiento estimado de la región fue de 0.1 %, mostrando un crecimiento débil; aunque se proyecta que se recupere en los siguientes periodos y presente un crecimiento de 1.6 % y 2.3 % para 2020 y 2021, correspondientemente. Cabe mencionar que, según datos del FMI, la tasa de crecimiento de 2019 es la más baja desde 2016, año en el que la región sufrió una contracción de 1 % tras el estancamiento en 2015. El decrecimiento en la aceleración vivida en 2019 se debe, entre otras cosas, a las sostenidas tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de las materias primas, las cuales son una importante fuente de ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en países clave de la región también tuvieron un efecto adverso en la tasa de crecimiento. Según datos del FMI, México y Chile, dichas tasas sufrieron un recorte en sus perspectivas de crecimiento: el primero, consecuencia de la continua debilidad de la inversión y, el segundo, por las tensiones sociales sufridas durante el último semestre del año. De igual manera, se presentaron tensiones políticas y sociales en países como Ecuador, Bolivia y Perú, lo que mitiga el crecimiento de la región y aumenta la incertidumbre. Sin embargo, estas condiciones adversas se vieron moderadas por una revisión del crecimiento al alza de Brasil, tras una mejora de la postura del gobierno respecto a las pensiones y el sector minero, lo que mejora las

condiciones de inversión en el país. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, a causa de la situación actual del COVID-19, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. El crecimiento de Panamá para el 2019, según datos del Banco Mundial, es de 3.5 %, menor al promedio de los últimos 5 años de 5 %. Esto último, producto de que este año la economía se encontraba en un periodo de recuperación económica, arrastrada de 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios, los cuales son sectores importantes para el desempeño de dicho país. Para 2020, el déficit probablemente superará el límite fijado por la regla fiscal de 2,75% del PIB, ya que será necesario respaldar la economía e incrementar el gasto en salud pública dada la actual situación de la COVID-19. Asimismo, se espera que la inflación se mantenga contralada en 2 %. Por su parte, este aumento en su crecimiento actual y proyectado también se ve influenciado por una mayor inversión extranjera directa (IED), la cual, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), a septiembre 2019, había aumentado un 15.9 % (+B/. 4,735 millones) en comparación al mismo periodo del año anterior; influenciado por las actividades de mina y canteras y al comercio al por mayor y minorista. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobierno aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá creció 3.25 % a septiembre de 2019, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Entre las actividades que tuvieron mejor desempeño al tercer trimestre del año, están comercio y logística; el primero incentivado por mayor demanda mayorista y minorista y el segundo incentivado por las actividades del sistema portuario nacional y las operaciones del canal, el cual se amplió. Asimismo, sectores como el de explotación de minas y canteras, el agropecuario y el de suministro de electricidad y agua, tuvieron un buen desempeño. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.6 % al tercer trimestre de 2019. Según datos del INEC, los ingresos del canal aumentaron 5.9 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento de 11.3 % respecto al mismo periodo de 2018. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva 'Estable'1, obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero.

Contexto Sector

En términos generales, las perspectivas del sector son moderadas para el 2020, considerando que la perspectiva económica puede ser moderada para este periodo. En términos cualitativos, la reforma a la ley de tasas preferenciales para incentivar los créditos hipotecarios puede mejorar el sector inmobiliario, específicamente en el sector de vivienda, con la esperanza de revitalizar la inversión en el sector de construcción. No obstante, el sector construcción se puede ver afectado desde el punto de vista rentable debido al alza de los salarios para los próximos cuatro años, especialmente en obras del sector público que posee una mayor participación en mano de obra que el sector privado.

Sector Construcción:
El sector construcción se ha visto afectado por el ciclo económico de Panamá, el exceso de oferta en el sector inmobiliario no permite a las constructoras recuperar el capital para invertir en nuevos proyectos. El número de edificaciones culminadas para el tercer trimestre fue mayor al mismo periodo del año anterior, de igual forma, el número de nuevas edificaciones en vivienda individual se redujo. La agilización de trámites para aprobación de proyectos de construcción por parte de la DOYC podría ser un factor favorable en este sector.

Es importante considerar que la rentabilidad en los proyectos públicos se puede ver afectada debido a la carga de mano de obra y el aumento en los salarios por la convención colectiva 2018-2020. A pesar de que el sector privado tiene una carga menor en mano de obra, debido a uso de maquinaria y equipo, es un factor a considerar y no se puede pasar por alto en dichos proyectos.

Sector Inmobiliario:
Si bien en los últimos años el sector inmobiliario había presentado un crecimiento, la reducción en este sector en septiembre de 2019 es una muestra del desarrollo moderado de los dos últimos años, reflejando la sobreoferta de casas y apartamentos en el país. Según datos del INEC, para el tercer trimestre de 2019 el número de edificaciones culminadas de casas y apartamentos aumentó notablemente, con un total de 4,952 edificaciones (tercer trimestre 2018: 2,403 edificaciones).

Los factores que generan expectativa a la mejora del sector vivienda es la reforma a la ley de tasas preferenciales, incentivando a familias jóvenes y nuevos profesionales que tengan un acceso más flexible a préstamos hipotecarios, para fomentar la venta de casas y apartamentos dentro de la banda de precios entre 120 a 180 mil balboas. En adición, el nuevo gobierno ha mostrado un interés en reactivar la economía de este sector, realizando el pago de deuda de 438.8 a los bancos por concepto de intereses preferenciales.

Análisis de la institución

Reseña

Compañía Insular Americana, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a la Ley 32 de 1927 de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No. 457 del 7 de enero de 2011 de la notaria quinta del circuito de Panamá inscrita en la Sección Personas Mercantiles del Registro Pública a la Ficha 723456, Documento 1905171 el día 7 de enero de 2011. Mediante Escritura Pública No. 18351 de 19 de diciembre de 2013 se celebró la fusión por absorción en la cual Compañía Insular Americana, S.A. absorbió a Ocean Reef Residences, Inc. Y Ocean Reef Residences 2, Inc.

La empresa Cía. Insular Americana forma parte del Grupo Los Pueblos, una fusión de varias empresas dedicadas a las diversas actividades relacionadas al diseño, arquitectura, construcción, mercadeo y venta de residencias, apartamentos, centros comerciales, oficinas y otros proyectos. Además, cuenta con 30 años de experiencia en el desarrollo de proyectos, los cuales están caracterizados por divisiones comerciales, tales como soluciones comerciales, almacenamiento, proyectos especiales, desarrollo inmobiliario y transporte.

Cía. Insular Americana es una empresa principalmente enfocada a la promoción, desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios. Su proyecto más relevante es la construcción de dos islas de 103,251 mts^2 y 87,552.95 mts^2. Dicho proyecto está constituido por una comunidad residencial, los cuales contarán con servicios de restaurantes, spas, gimnasios, piscinas, supermercados, canchas de tenis, zonas al aire libre y espacios para la interacción social. Las generalidades con las que cuenta el complejo están conformadas de la siguiente manera:

- Una variedad de lotes residenciales con acceso a una amplia selección de instalaciones de diversas gamas a nivel mundial.
- Guías de diseño que regirán en todas las propiedades de la isla para garantizar el estilo arquitectónico y eminencia de las residencias.
- Áreas verdes, parques recreativos, canchas de tenis y canchas de squash.
- Área marina y Club de Yates de comodidad y servicio.
- Fibra óptica para garantizar la conectividad de las residencias.
- Las islas están conectadas a tierra firme por medio de un puente de aproximadamente 160 metros de largo.
- Acceso restringido las 24 horas, monitoreado por un equipo de seguridad altamente entrenado, garantizando su privacidad y seguridad.

Gobierno Corporativo

A la fecha de análisis, el capital en acciones de Cía. Insular Americana está compuesto por 10,000 acciones comunes, con valor nominal de US$ 1 cada una. La composición accionaria está conformada por un diverso número de accionistas, como se detalla a continuación:

Grupo Económico	Accionista	Porcentaje de participación
GEM Overseas	Alejandro Alfredo Alemán	37.12%
	Jack Btesh	21.21%
Match Enterprises Inc.	Jack Btesh	2.65%
Unirev Invest Corp.	Juan Carlos Fábrega	5.31%
	Alberto Vallarino	5.31%
Istmo Assets, S.A.	Juan Carlos Fábrega	0.88%
	Alberto Vallarino	0.88%
	José Raúl Arias	0.88%
	Samuel Lewis Galindo	0.88%
	Jaime Alemán	0.88%
	Ricardo Pérez	0.88%
Azores Investments Corp.	Solomón Btesh	2.78%
Rockchase, Inc.	Nicolás Gonzalez-Revilla	1.59%
	Guillermo Henne Motta	0.53%
	Grupo Mundial Tenedora, S.A.	0.53%
	Alejandro Alfredo Alemán	2.65%
Fundación Alevir	Alessandra Virzi	2.78%
Pacific Pointe Global Ltd.	Daniel Harrouche	2.65%
	Alberto Harrouche	2.65%
BG Aviation	Rafael Bárcenas	2.12%
La Quinceava, S.A.	Abdul Waked	1.11%
Amarilis Business Corp.	Alejandro Alfredo Alemán Miranda	3.72%
Total		**100.00%**

Fuente: Cía Insular Americana/**Elaboración**: PCR

De acuerdo con la cláusula Tercera y Cuarta del Pacto Social, las acciones podrán ser emitidas al portador o como nominativas, según disponga la Junta Directiva y la Junta podrá permitir el canje de certificados al portador por certificado en beneficio del dueño y viceversa. Las acciones al portador solo podrán ser emitidas si fueren totalmente pagadas y liberadas. Con respecto al traspaso de acciones, se efectuará en el Registro de Acciones por el tenedor registrado de las acciones o por su apoderado, debidamente autorizado. Los demás accionistas tendrán derecho preferentemente a comprar las acciones que otro accionista desee traspasar, de acuerdo con la proporción de acciones que posean dichos accionistas. Para este efecto, el accionista que desee traspasar sus acciones habrá de comunicar a los demás accionistas su propósito por escrito con treinta días de anticipación y dentro de ese término los demás accionistas podrán adquirir estas acciones según los porcentajes que correspondan.

Según el Pacto Social, la Junta Directiva deberá estar compuesta de no menos de tres ni más de siete miembros, en donde el número será fijado por resolución de la Junta, así como su respectiva Plana Gerencial. Asimismo, la Sociedad será ejercida por la Junta Directiva, donde tendrá bajo jurisdicción el control absoluto y administración total de los negocios de la Sociedad, los cuales comprenden vender, arrendar, permutar o de cualquier otra manera enajenar todos o parte de los bienes de la Sociedad, incluyendo su clientela y privilegios, franquicias y derechos. Asimismo, no se necesitará el voto ni el consentimiento de los accionistas para el traspaso de los bienes en fideicomiso o para gravarlos con prenda o hipoteca, en garantía de las deudas de la sociedad o de terceros, bastando para ello una resolución dada por la Junta Directiva. A continuación, se presenta la Junta Directiva y la Plana Gerencial con la que cuenta la compañía.

Junta Directiva	
Nombre	**Cargo**
Alejandro Alfredo Alemán Miranda	Presidente
José Fierro Ortíz	Secretario
Miriam Moreno Rojas	Tesorero

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Plana Gerencial	
Nombre	**Cargo**
Alfredo Placido Alemán Miranda	Director General
José Fierro Ortíz	Director de Proyecto
Victoria Levitam	Directora de Ventas
Adrian Altamiranda	Gerencia Financiera

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Para la mitigación del riesgo operacional, la empresa ha implementado una adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones monetarias y realiza una reconciliación de las transacciones, cumple con los requerimientos regulatorios y legales, aplica las normas de ética en el negocio y desarrolla actividades para cubrir el riesgo, incluyendo políticas de seguridad de información.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Compañía Insular Americana, S.A. adquirió de ICA Panamá, S.A. los derechos de rellenos sobre el lecho marino de un área de 19 hectáreas más 81 mts^2 para la ejecución de las islas 1 y 2 de Punta Pacífica; cesión que hace en los mismos términos, derechos y condiciones del Contrato de Concesión Administrativa No. 76-96. El 23 de diciembre de 2013, se formalizó en el Registro Público el convenio de fusión entre las compañías Ocean Reef Islands, Inc. y Compañía Insular Americana, S.A., sobreviviendo Cía. Insular Americana, S.A.

La misión de Cía Insular Americana es "Empresa, del Grupo Los Pueblos, líderes en desarrollo inmobiliario innovador, de alta calidad, que brinda la mejor relación de valor para nuestros clientes, a través de la responsabilidad del entorno, con nuestros accionistas y colaboradores." Asimismo, su visión es "Fortalecer el reconocimiento como empresa líder y de prestigio, ofreciendo respaldo, calidad y confianza, fundamentados en nuestra experiencia, manteniendo la preferencia de nuestros clientes".

Según el Informe de Inspección y Avalúo realizado el 17 de febrero de 2018 por Panamericana de Avalúos, S.A. sobre la totalidad de los lotes de la isla La Pinta, del Proyecto Residencial Ocean Reef Island Residences, se estimó que el Valor Estimado de Mercado es de B/. 263 millones.

Nuevo Proyecto

Compañía Insular Americana, S.A. aportará 15 lotes de terreno ubicados en la Isla 2 (La Pinta), del desarrollo Ocean Reef Island Residences, ubicado en la urbanización de Punta Pacífica en la Ciudad de Panamá. En este sentido, la Compañía estima que las Series del Tramo 2 de Bonos se colocarán para financiar hasta el 85% de los costos directos de construcción, excluyendo los costos de terreno, de un desarrollo de 6 edificios. La deuda será cancelada con el 70% producto de las ventas de las unidades residenciales del desarrollo, con un precio promedio mínimo de US$ 3,500 por m^2.

La primera subetapa del proyecto constará de 4 edificios y 41 unidades residenciales, de las cuales ya se posee un 60 % de ventas concretas, incluyendo lotes destinados a edificios. Asimismo, los edificios correspondientes al Tramo 2 corresponden a proyectos residenciales a desarrollarse en 15 lotes para un total de 122 unidades residenciales; en donde ya se mantienen ventas por el 52 %. Los edificios tienen como máximo 6 pisos de altura y contarán con 4 a 6 residencias cada uno con un metraje promedio de 330.58 m^2 con tamaños que van de 150 m^2 a 705.07 m^2 y un precio de venta promedio de US$ 4,408 el metro cuadrado. La comunidad contará con amenidades como marina, Club de Yates, programa de renta de embarcación, protección con rompeolas, muelle principal diseñado para carritos eléctricos, seguridad con control de acceso, estacionamientos, abastecimiento de combustible, tienda de accesorios, servicio de administración de yates, entre otros. Adicionalmente, el Club de Yates contará con piscina, restaurante, bar y gimnasio.

En el siguiente cuadro se detallan los desarrollos residenciales:

Nombre del Proyecto	Lotes	Mts² de terreno	Mts² vendibles	Unidades residenciales
Beach House	9, 10, 11, 12	4,195.2	9,845.0	48
Villas Mallol	51, 52, 53	2,469.9	3,420.0	11
Villas GVA	56, 57	2,549.7	3,460.0	9
WF 21	21	1,030.8	2,799.0	6
WF 49	49	1,003.8	1,925.0	6
Seascape	62, 63, 64, 65	4,099.5	7,710.0	44
Totales	**15**	**15,348.9**	**32,489.0**	**148**

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Asimismo, el proyecto contará con tres etapas, como se muestran a continuación:

Nombre del Proyecto	Sub-Etapa 1	Sub-Etapa 2	Sub-Etapa 3
Beach House	17	14	17
Villas Mallol	11	-	-
Villas GVA	9	-	-
WF 21	6	-	-
WF 49	-	6	-
Seascape	-	-	44
Totales	**43**	**20**	**85**

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Análisis Financiero

Activos

Al 31 de diciembre de 2019, los activos de Cía. Insular Americana se ubicaron en B/. 278.6 millones, registrando un crecimiento interanual de 1.8 %. Este incremento de los activos estuvo influenciado por el aumento en la cuenta de construcciones en proceso en B/. 22.5 millones (+3.7 veces), para totalizar B/. 28.4 millones. En las construcciones en proceso se incluyen todos los costos relacionados a la actividad de construcción y los costos de financiamiento atribuibles al desarrollo del proyecto, la cual muestra una clara tendencia a partir del inicio de la construcción de la Isla 2 en agosto de 2015, hasta septiembre 2018, donde los costos de construcción disminuyen debido a la terminación de la Isla 2; no obstante, para el 2019 se presentaron seis nuevas construcciones en fase de obra gris. Acompañando el crecimiento de los activos, el efectivo también presentó significativos incrementos interanuales al pasar de B/. 1 millón a B/. 8 millones (+6.8 veces). La cuenta que presentó la mayor participación fue el inventario de lotes de terreno para la venta, representando el 49.6 % del total de los activos y mostró un decremento interanual de B/. 22 millones (-13.8 %), para totalizar B/. 138.2 millones, como consecuencia de la venta de algunos terrenos a lo largo de todo el 2019.

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO (EN MILES DE B/.)

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Efectivo	1,575	1,036	1,023	7,993
Fondo de fideicomiso	0	0	2,754	2,767
Cuentas por cobrar	0	10	344	293
Inventario de viviendas	0	0	13,487	7,439
Inventario de lotes de terreno para la venta	0	0	160,266	138,223
Anticipo a contratistas	14	14	4	62
Gastos pagados e impuestos por anticipado	263	263	1,195	889
Otras cuentas por cobrar	0	0	1,187	1,008
Inventario de lotes de terreno para proyectos	0	0	75,624	75,564
Propiedades de inversión neta	0	0	2,648	2,584
Mobiliario y equipos, neto	219	44	51	24
Construcciones en proceso	125,352	142,085	5,952	28,431
Cuentas por cobrar-partes relacionadas	3,451	6,502	9,206	13,325
Total	**130,874**	**149,953**	**273,741**	**278,603**

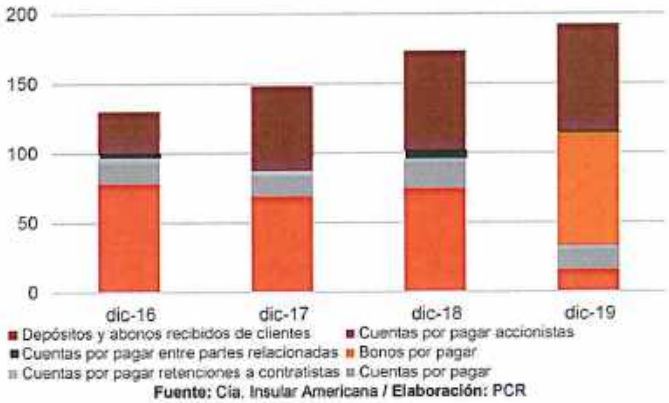
Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totales presentaron un aumento interanual de B/. 18.8 millones (+10.8 %) como consecuencia de la emisión de tres series de los Bonos Rotativos Corporativos (B/. 80.7 millones) de la emisión autorizada (B/. 90 millones). Estos bonos fueron utilizados principalmente para saldar la deuda bancaria sostenida con dos bancos de Panamá. Para el 2019, los pasivos estuvieron conformados principalmente por los bonos por pagar y por los depósitos y abonos recibidos de clientes, participando en el 42 % y 35 %, respectivamente, sobre el total de los pasivos. Los depósitos y abonos de clientes corresponden al pago adelantado de los clientes para la adquisición de las unidades de viviendas o lotes en los distintos proyectos de construcción.

Por otro lado, una gran parte de las obligaciones bancarias fueron canceladas al mostrar una contracción de 78.4 %, con relación a diciembre de 2018, esto como consecuencia del uso de los bonos corporativos para saldar la deuda bancaria. Las cuentas por pagar a largo plazo mostraron una leve contracción interanual al pasar de B/. 14.1 millones a B/. 14 millones (-1 %). Dicha cuenta hace referencia a la deuda que se mantiene con la empresa encargada de la prestación de servicios de administración y gestión de ventas y mercadeo de lotes y edificios construidos, una empresa encargada del estudio, diseños definitivos y construcción de las Islas 1 y 2 de Punta Pacífica y otros proveedores comerciales. Adicionalmente, las cuentas por pagar entre partes relacionadas también disminuyeron significativamente en 82.8 % como consecuencia de la cancelación de una deuda con Corporación Los Pueblos, S.A. Cabe resaltar que las cuentas entre partes relacionadas y accionistas no tienen plan de pago, fecha de vencimiento ni devengan intereses.

EVOLUCIÓN DEL PASIVOS (EN MILLONES DE B/.)



Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

El patrimonio de Compañía Insular a diciembre de 2019 se situó en B/. 86.4 millones, mostrando un decremento interanual de B/. 13.9 millones (- 13.9 %) ya que a diciembre de 2018 este se situó en B/. 100.3 millones. La disminución estuvo explicada por la contracción del superávit por reevalúo financiero con un valor de B/. 93.9 millones (-9.3 %), lo cual corresponde a la venta de lotes de terreno. Adicionalmente, las pérdidas registradas a lo largo del año ocasionaron una contracción aún mayor del patrimonio en B/. 4.3 millones. El patrimonio de la compañía estuvo conformado por capital en acciones por un total de B/. 10,000 el cual se encuentra suscrito y pagado.

EVOLUICIÓN DEL PATRIMONIO (EN MILES DE B/.)

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Acciones comunes, autorizadas emitidas y en circulación	10	10	10	10
Utilidades retenidas o acumuladas	679	549	-2,495	-6,823
Superávit por revaluación de lotes de terreno	0	0	102,900	93,292
Impuesto complementario	-7	-9	-92	-96
Total patrimonio	**682**	**551**	**100,323**	**86,383**

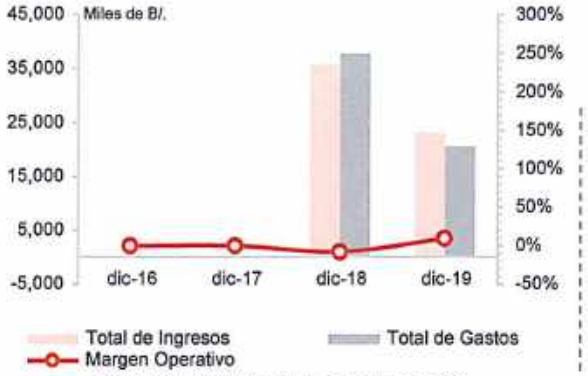
Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Resultados Financieros

Al término del año 2019, Cía. Insular Americana presentó una contracción en sus ingresos al pasar de B/. 35 millones a B/. 22.8 millones (-34.9 %). Esta disminución estuvo influenciada por la reducción interanual de la venta de viviendas en 85.1 % debido a la venta de la primera fase en el año 2018. Cabe resaltar que las ventas de lotes de terreno, correspondientes a la Isla 2, mermaron la contracción en los ingresos dado que estas ventas mostraron un aumento interanual de 52.8 %. Por su parte, los costos totales también mostraron un decremento interanual de B/. 18.1 millones (-48.5 %) como consecuencia, principalmente, de la reducción de los costos de viviendas en B/. 15.4 millones (-70.8 %) y al decrecimiento de los costos de lotes de terreno en B/. 2.4 millones (-15.9 %); como consecuencia a que la construcción de la Isla 2 se encuentra en su etapa final. Por lo tanto, a la fecha de análisis se registró un crecimiento significativo en la utilidad bruta al ser positivo en B/. 3.6 millones, dado que en el 2018 se registró una utilidad bruta negativa de B/. 2.4 millones.

Los gastos generales y administrativos mostraron un significativo incremento en B/. 981.4 millares (+2.4 veces) como consecuencia del pago de los salarios y de las reparaciones y mantenimiento. Adicionalmente, los gastos financieros se incrementaron significativamente al pasar de B/. 155.5 millares a B/. 6.7 millones como consecuencia de la deuda bancaria cancelada en un gran porcentaje. Esto repercutió negativamente en la utilidad, ocasionando pérdidas netas. La pérdida del ejercicio fue de B/. 4.3 millones, siendo una mayor pérdida a la registrada en 2018 (B/. 3.1 %).

EVOLUCIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS (MILES DE B/.)

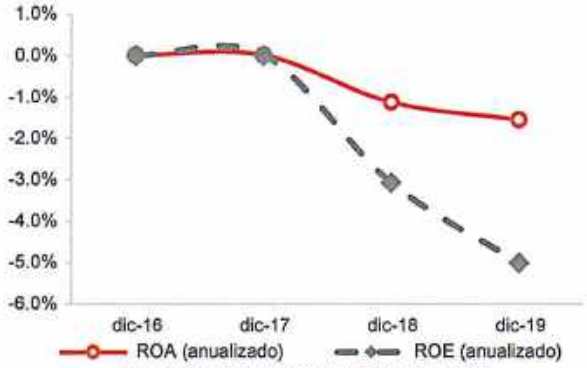


Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Rentabilidad

La cuenta que tuvo la mayor más incidencia en las pérdidas fue el incremento presenciado en los gastos financieros como consecuencia del pago de los intereses. Esto ocasionó las pérdidas en el ejercicio ya que el margen operativo mostró una mejora significativa dada la reducción de los costos. Derivado de la contracción en la utilidad neta, los indicadores de rentabilidad de Compañía Insular Americana presentaron desmejoras interanuales, registrando un ROA de -1.6 % y ROE de -5 % (2018: ROA: -1.1 %, ROE: -3.1 %). Sin embargo, se espera que en los próximos años estos indicadores mejoren debido al aumento de los ingresos por la venta de los terrenos en construcción.

INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

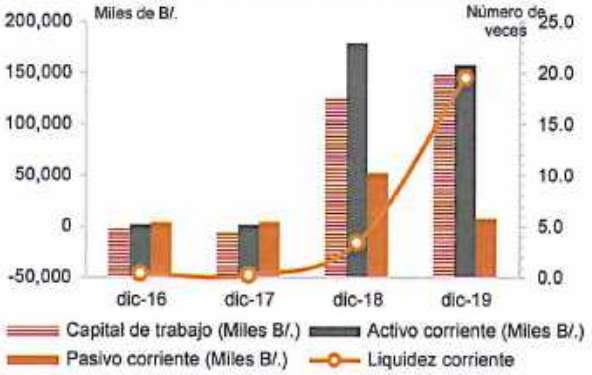
Los activos corrientes de Cía. Insular se situaron en B/. 157.7 millones, compuestos en su mayoría por el inventario de lotes de terreno para la venta (87.7 %), efectivo (5.1 %), inventario de viviendas (4.7 %) y el fondo de fideicomiso (1.8 %). Respecto a los pasivos corrientes, éstos se ubicaron en B/. 8.1 millones, conformados principalmente por obligaciones bancarias (63.8 %), gastos e impuestos acumulados por pagar (27.1 %) y cuentas por pagar (8.3 %). A diciembre de 2019, la compañía registró un nivel de liquidez más que suficiente para cubrir sus obligaciones con vencimiento a corto plazo de 19.5 veces, debido a que los activos corrientes fueron significativamente superiores a los pasivos corrientes, registrando un capital de trabajo positivo por B/. 149.6 millones.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activo corriente (Miles B/.)	1,852	1,322	179,073	157,667
Pasivo corriente (Miles B/.)	4,209	4,829	52,399	8,076
Capital de trabajo (Miles B/.)	-2,357	-3,507	126,673	149,591
Liquidez corriente	0.4	0.3	3.4	19.5

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

CAPITAL DE TRABAJO Y LIQUIDEZ CORRIENTE



Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Solvencia

De acuerdo con el nivel de deuda de Cía. Insular Americana, los bonos por pagar ahora representan la cuenta más importante de los pasivos, cambiando por completo la estructura de este, dada la emisión de tres series durante el año 2019. Por su parte, el patrimonio muestra desmejoras interanuales dada la acumulación de pérdidas de los últimos años. El indicador de solvencia (patrimonio / activos) se situó en 31 %, disminuyendo interanualmente 5.6 %, en comparación con el indicador presentado en el 2018. A su vez, el nivel de apalancamiento muestra niveles de endeudamiento[1] de 2.2 veces, siendo mayor a lo registrado en el año anterior (diciembre 2018: 1.7 veces), como resultado de la emisión de los Bonos Corporativos y de la disminución del patrimonio.

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Pasivo / Activo	99.5%	99.6%	63.4%	69.0%
Deuda Bancaria / Pasivo	60.1%	46.3%	43.3%	8.4%
Solvencia (Patrimonio / Activo)	0.5%	0.4%	36.6%	31.0%
Endeudamiento patrimonial (Pasivo / Patrimonio)	191.00	271.15	1.73	2.23

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

[1] Pasivos/Patrimonio

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Compañía Insular Americana, S.A.
Instrumento:	Emisión Pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la Oferta:	Hasta por US$ 90,000,000
Series y denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones, en denominaciones de US $1,000 y en dos Tramos de varias Series.
Plazo de la emisión:	El plazo del Programa es de 10 años a partir de la fecha de oferta inicial del Tramo 1 o Tramo 2.
Tasa de interés:	Las tasas de interés de cada una de las Series de ambos Tramos serán comunicadas al público inversionista mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada Serie.
Periodicidad pago de intereses:	Los intereses serán pagados de forma trimestral, los días 30 de marzo, junio, septiembre y diciembre.
Pago de Capital:	El cronograma de repago de capital de cada uno de los Bonos del Programa a ser emitidos, de ser aplicable, será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada Serie.
Redención anticipada:	Los términos para la redención anticipada de cada una de las Series serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada Serie.
Garantías y respaldo:	**Series del Tramo 1:** estarán garantizadas por el Fideicomiso de Garantía el cual comprende: i) Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1; ii) Cesión Tramo 1; iii) Cuenta Fiduciaria Tramo 1; iv) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso; y v) Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 1 (netos de los gastos y costas de ejecución). **Series del Tramo 2:** estarán garantizadas por el Fideicomiso de Garantía el cual comprende: i) Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2 y/o Unidades Inmobiliarias Tramo 2; ii) Cesión Tramo 2; iii) Cuenta Fiduciaria Tramo 2; iv) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías Tramo 2; y v) Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 2 (netos de los gastos y costas de ejecución).
Uso de los fondos:	Los fondos netos producto de la venta de Bonos serán utilizados para financiar el repago de deuda financiera, financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales corporativos del Emisor.
Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Prival Bank, S.A.
Puesto de Bolsa:	Prival Securities, S.A.
Fiduciario:	Prival Trust, S.A.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Fuente: CIA/Prival Bank, S.A./**Elaboración**: PCR

Garantía y Respaldo

Los Bonos de las Series del Tramo 1 y Tramo 2 estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con Prival Trust, S.A. (el Fiduciario), el cual contará con los siguientes activos:

Garantías Tramo 1:

- Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1, los cuales corresponden a 29 fincas, propiedad del Emisor.

- **Cesión Tramo 1:** se refiere al Contrato de Cesión irrevocable por el cual el Emisor se obliga a ceder las cuentas por cobrar, presentes o futuras cuyos pagos serán cedidos al Fideicomiso de Garantía, derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa o Cartas Promesa de Pago derivadas de dichos contratos, y que deben representar el 60%[2] o 90%[3] del precio de cada venta de cada uno de los Bienes Inmuebles del Tramo 1, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos de US$ 3,000 el metro cuadrado. Además, se cederán las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1, referente a la póliza de incendio todo riesgo por un monto neto deducible de US$ 15,000,0000, sus posteriores renovaciones y/o reemplazos que deberán ser emitidos en los mismos términos y condiciones que la póliza actual.

- **Cuenta Fiduciaria Tramo 1:** cuenta bancaria establecida por el Fiduciario en la que se depositarán i) un aporte inicial de US$ 1,000; ii) los flujos provenientes de las Cuentas por Cobrar del Tramo 1; iii) los flujos provenientes de una compensación o indemnización por la ejecución de las Pólizas de Seguro Tramo 1; iv) los intereses y demás ingresos que pudiesen generarse de los dineros depositados en esta cuenta fiduciaria; v) cualquier otro flujo dinerario, interés, dividendos o derecho que por las leyes aplicables formen parte de las Garantías Tramo 1; y vi) el producto de la liquidación judicial o extrajudicial de las Garantías Tramo 1 en caso que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado.

[2] La cesión de las cuentas por cobrar de los Contratos de Compraventa firmados al 30 de abril de 2018 que se han suscrito con los compradores de los Lotes será por la suma equivalente al 60% del precio total de la venta de cada lote.
[3] La cesión de las cuentas por cobrar de los Contratos de Promesa de Compraventa que se suscriban luego del 30 de abril de 2018 será por la suma equivalente al 90% del precio total de venta de cada lote.

- Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías del Tramo 1.

- Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 1 (netos de los gastos y costas de ejecución).

FIDEICOMISO DE GARANTÍA TRAMO 1			
Garantía	**Monto (US$)**	**Condición**	**Cobertura**
Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 1, correspondientes a 29 fincas, propiedad del Emisor.	119,597,913.50	El valor de los Bienes Inmuebles Tramo 1 deberá ser igual o mayor al 150% del saldo insoluto de los Bonos.	150%[4]
Cesión de cuentas por cobrar derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa o Cartas de Promesa de Pago.	10,736,915.3	Deberán representar el 60% o el 90% del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 1.	
Cesión de las indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 1, referente a la póliza de incendio todo riesgo.	15,000,000	Sus posteriores renovaciones y/o reemplazos deberán ser emitidos en los mismos términos y condiciones que la póliza actual.	
Cuenta Fiduciaria Tramo 1		Se depositarán los fondos cedidos derivados de las cuentas por cobrar y cualesquiera otros fondos relativos a las Garantías.	

Fuente: CIA/Prival Bank, S.A./**Elaboración**: PCR

Garantías Tramo 2:

- Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2, correspondientes a 15 lotes propiedad del Emisor, y/o Unidades Inmobiliarias Tramo 2 (unidades inmobiliarias que resulten de las mejoras construidas sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2).

- **Cesión Tramo 2**: corresponde al Contrato de Cesión por el cual el Emisor se obliga a ceder irrevocablemente lo siguiente:

  Se cederá de manera suspensiva i) las cuentas por cobrar derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa o Cartas Promesa de Pago derivadas de dichos contratos y que deben representar el 90% del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 2, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos US$ 3,000 el metro cuadrado, ii) los Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa o Cartas Promesa de Pago derivadas de dichos contratos y que deben representar el 70% del precio de venta de cada una de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2, considerando que el precio promedio de venta debe ser al menos US$ 3,500 el metro cuadrado; y iii) Contratos de Arrendamiento sobre Unidades Inmobiliarias Tramo 2 que deben representar el 100% del canon de arrendamiento de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.

  Además, se cederán las Indemnizaciones de las Pólizas de Seguro Tramo 2 referentes a i) la Póliza CAR que incluye coberturas ABCD al 100% del valor de cada contrato de construcción, Coberturas E y F al 20% del valor del contrato de construcción, Cobertura G al 10% del valor del contrato de construcción, Fianza de cumplimiento por el 50% del valor de cada contrato de construcción y Fianza de pago por el 25% del valor de cada contrato de construcción para los proyectos en desarrollo; y ii) la Póliza de Incendio todo riesgo por al menos el 80% del valor de mercado de las mejoras construidas para las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.

- **Cuenta Fiduciaria Tramo 2:** cuenta bancaria que será establecida por el Fiduciario, y que el Emisor acuerda con el Fiduciario, que, únicamente en el evento de que se produzca un pago de una indemnización de las Pólizas de Seguro Tramo 2, o se emita una Declaración de Aceleración o una Causal de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario ejecutará la Cesión Tramo 2, notificará a los cesionarios de las Cuentas por Cobrar Tramo 2 y ordenará el depósito de dichos pagos en la Cuenta Fiduciario Tramo 2. De ser el caso, serán depositados i) los flujos provenientes de las Cuentas por Cobrar Tramo 2; ii) los flujos provenientes de una compensación o indemnización por la ejecución de las Pólizas de Seguro Tramo 2; iii) los intereses y demás ingresos que pudiesen generarse de los dineros depositados en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2; iv) cualquier otro flujo dinerario, interés, dividendos o derecho que por las leyes aplicables formen parte de las Garantías Tramo 2; v) el producto de la liquidación judicial o extrajudicial de las Garantías Tramo 2 en caso de que se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado.

- Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor o por aquellos otros fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso como parte de las Garantías del Tramo 2.

- Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de las Garantías Tramo 2 (netos de los gastos y costas de ejecución).

[4] Cobertura posterior a los castigos reflejados en las condiciones de garantía.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA TRAMO 2			
Garantía	Monto (US$)	Condición	Cobertura
Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles Tramo 2, correspondientes a 15 fincas, propiedad del Emisor y/o Unidades Inmobiliarias Tramo 2 construidas sobre dichos Bienes Inmuebles.	59,907,597.00	Bienes Inmuebles Tramo 2 al 50% de su valor de mercado y Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su valor.	120%[5]
Cesión de cuentas por cobrar derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa o Cartas de Promesa de Pago de los Bienes Inmuebles Tramo 2.		Deberán representar el 90% del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 2.	
Cesión de los Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa, o Cartas de Promesa de Pago de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.		Deben representar el 70% del precio de venta de cada una de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.	Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su valor contable.
Cesión de Contratos de Arrendamiento sobre las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.		Deben representar el 100% del canon de arrendamiento de las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.	
Cesión de la indemnización de la Póliza CAR		Incluye coberturas ABCD al 100% del valor de cada contrato de construcción, Coberturas E y F al 20% del valor de contrato, Cobertura G al 10% del valor de contrato, Fianza de cumplimiento por el 50% del valor de cada contrato de construcción y Fianza de pago por el 25% del valor de contrato de construcción para los proyectos en desarrollo.	
Cesión de la indemnización de la Póliza de Incendio todo riesgo.		Por al menos el 80% del valor de mercado de las mejoras construidas para las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.	
Cuenta Fiduciaria Tramo 2		Se depositarán las cuentas por cobrar derivadas de los Bienes Inmuebles Tramo 2 y las Unidades Inmobiliarias 2, y los Contratos de Arrendamiento sobre las Unidades Inmobiliarias Tramo 2.	Efectivo al 100% de su valor.

Fuente: CIA/Prival Bank, S.A./**Elaboración**: PCR

Pago de capital

La fecha de vencimiento y el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series de los Tramos del Programa a ser emitidas, será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada una de las Series de los Tramos a ser ofrecidas.

Uso de los Fondos

El Emisor utilizará parte de los fondos para cancelar tres préstamos celebrados entre Compañía Insular Americana, S.A. y Prival Bank, S.A., por un total de US$ 62.2 millones y el resto de los fondos serán utilizados para demás usos corporativos, incluyendo el financiamiento de hasta el 85% de los costos directos de construcción, con excepción de los costos de terreno, de un desarrollo de 6 edificios ubicados en 15 lotes de la Isla 2.

Las facilidades de crédito que van a ser canceladas fueron utilizadas para financiar el repago de la deuda financiera, para completar la obra civil de la Isla La Pinta del Proyecto Ocean Reef Island Residences, entre otros usos corporativos de Compañía Insular Americana, S.A. Las facilidades mencionadas anteriormente tienen un saldo a septiembre 2018 de US$ 62.2 millones con un vencimiento el 30 de marzo de 2023 a una tasa de interés de 8.5%.

BONOS CORPORATIVOS			
Serie:	A Tramo 1	B Tramo 2	C Tramo 1
Monto inicial:	US$ 64,724,000	US$ 5,000,000	US$ 11,000,000
Monto total colocado:	US$ 64,724,000	US$ 5,000,000	US$ 11,000,000
Tasa:	8.50% anual fijo	7.00% anual	8.50% anual
Frecuencia de pago de intereses:	Se pagarán trimestralmente el 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre hasta la Fecha de Vencimiento	Se pagarán trimestralmente el 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre hasta la Fecha de Vencimiento	Se pagarán trimestralmente el 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre hasta la Fecha de Vencimiento
Pago de capital:	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Base de cálculo:	Días calendario /360	Días calendario /360	Días calendario /360
Fecha de oferta:	7 de octubre de 2019	15 de noviembre de 2019	3 de diciembre de 2019
Fecha de expedición:	9 de octubre de 2019	19 de noviembre de 2019	5 de diciembre de 2019
Fecha de vencimiento:	30 de marzo de 2023	19 de noviembre de 2021	30 de marzo de 2023
Uso de los fondos	Financiar el repago de la deuda financiera y para usos generales corporativos del emisor	Financiar hasta el 85% de los costos directos de construcción, con excepción de costo de terrenos, de un desarrollo de seis edificios en quince terrenos de la Isla La Pinta	Financiar repago de Deuda Financiera y para usos generales corporativos del Emisor

[5] Cobertura posterior a los castigos reflejados en las condiciones de garantía.

A diciembre de 2019, el monto colocado de los Bonos Corporativos ascendió a B/. 80.7 millones, representando el 0.93 veces el patrimonio. Cabe resaltar que dos de las tres series emitidas tienen vencimiento en el 2023, mientras que la otra serie tiene un vencimiento en el 2021. Cabe resaltar que las tasas pagadas de las Series A y C es de 8.50 %, mientras que la Serie B fue de 7 %.

Proyecciones Financieras

Compañía Insular Americana realizó proyecciones financieras para un período de cuatro años, en los cuales se estima que los ingresos procederán de la venta de los terrenos y de la venta de los nuevos desarrollos realizados por Ocean Reef Residences. Los abonos y cancelaciones representarán el 98.3 % del total de los ingresos correspondientes a la venta de residenciales de la Isla 2.

Respecto a los costos totales, el 76.2 % está distribuido por costos directos de producción y el restante (23.8 %) pertenece a los costos indirectos de producción. Estos últimos están compuestos por gestión de mercadeo, ventas y promoción, Project management, impuesto de transferencia, inmueble y otros. El 58.3 % de los costos indirectos son de los costos indirectos de los edificios construidos en la Isla No.2 (Etapa 2).

Como consecuencia del impacto de la pandemia ocasionada por el COVID-19, en el año 2020 se puede observar un flujo de caja operativo negativo, como consecuencia de la baja en las ventas de las propiedades y un paro en las actividades de construcción en Panamá, lo cual ha retrasado la entrega final de los proyectos en construcción. No obstante, en el resto de la proyección se observa un flujo de caja operativo positivo, comenzando en el 2021 con B/.2.6 millones y llegando hasta los B/. 144 millones en el año 2023 debido de los ingresos obtenidos por abono y cancelaciones de clientes.

Adicionalmente, la mayor parte de las erogaciones se deben a los costos directos de construcción, donde se observa un alza en el año 2020, en comparación con el año anterior, aunque todavía a la espera de la apertura de las actividades económicas en el país. Cabe resaltar que estos costos disminuyen el resto de los años. Por otro lado, los costos indirectos se mantienen estables a lo largo de la proyección.

PROYECCIONES FLUJO DE CAJA

(En miles B/.)	2020	2021	2022	2023	TOTAL
ENTRADAS	**87,817**	**30,458**	**44,407**	**166,827**	**329,508**
Isla No.2 - Abonos y cancelaciones	59,772	1,504	3,379	116,647	181,302
Edificios - Isla 2 Etapa 2 (DOS) - Abonos y Cancelaciones	22,459	28,954	41,028	50,180	142,621
OTROS INGRESOS	5,586	0	0	0	5,585
EROGACIONES	**141,367**	**27,810**	**23,638**	**22,870**	**215,683**
COSTOS DIRECTOS	115,103	21,108	16,017	12,224	164,453
Isla No. 2 - Reclamación + Producción de roca + Infraestructura + Puente + Accesos	100,604	272	0	0	100,876
Edificios - Isla No.2 (Etapa 1) - Construcción	14,499	20,836	16,017	12,224	63,577
COSTOS INDIRECTOS	26,264	6,702	7,621	10,646	51,230
Isla No. 2 - Total de Costos Indirectos e Impuestos	18,351	2,299	93	598	21,340
Edificios - Isla No.2 (Etapa 2) - Total de Costos Indirectos e Impuestos	7,913	4,403	7,528	10,048	29,890
Flujo de caja operativo	**-53,550**	**2,648**	**20,769**	**143,957**	**113,825**

Fuente: Cía. Insular Americana/**Elaboración**: PCR

En la evaluación del Flujo de Caja Libre sobre los gastos financieros, estos presentan un excedente de hasta 5.2 veces, siendo más que suficiente para cumplir con estas obligaciones. Por otro lado, la cobertura de servicio sobre la deuda total es de 1.3 veces, sin embargo, para los primeros tres años (2020 – 2022) esta se encuentra muy ajustada e incluso por debajo para cubrir la amortización de la deuda y el pago de los intereses en el 2022.

INDICADORES DE COBERTURA

(En miles B/.)	2020	2021	2022	2023	TOTAL
Flujo de caja libre	70,095.0	25,373.0	36,479.0	144,695.0	267,170.0
Amortización Capital	29,541.0	18,649.0	32,720.0	67,724.0	148,632.0
Gastos por Intereses	34,294.0	7,531.0	6,770.0	2,499.0	51,093.0
Deuda Neta	178,182.0	177,533.0	158,813.0	91,089.0	
Flujo de caja libre / Gastos Financieros	2.0	3.4	5.4	57.9	5.2
Cobertura de Servicio sobre la Deuda	1.1	1.0	0.9	2.1	1.3

Fuente: Cía. Insular Americana/**Elaboración**: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

Balance General (Cifras en miles de B/.)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activo				
Efectivo	1,575,020	1,035,519	1,023,180	7,993,479
Fondo de fideicomiso	0	0	2,754,006	2,766,738
Cuentas por cobrar	0	9,795	343,962	293,307
Inventario de viviendas	0	0	13,486,554	7,439,421
Inventario de lotes de terreno para la venta	0	0	160,265,574	138,222,845
Anticipo a contratistas	13,699	13,538	4,042	62,019
Gastos pagados e impuestos por anticipado	263,321	263,331	1,195,444	889,249
Otras cuentas por cobrar	0	0	1,187,060	1,008,039
Inventario de lotes de terreno para proyectos	0	0	75,623,586	75,563,586
Propiedades de inversión neta	0	0	2,648,464	2,583,847
Mobiliario y equipos, neto	219,483	44,128	51,330	24,165
Construcciones en proceso	125,352,121	142,084,572	5,951,907	28,431,069
Cuentas por cobrar-partes relacionadas	3,450,853	6,502,293	9,205,893	13,325,106
Total Activos	**130,874,497**	**149,953,176**	**273,741,002**	**278,602,870**
Pasivo				
Préstamos por pagar	0	0	0	0
Sobregiro bancario	0	846	17	0
Obligaciones bancarias	126	6	45,805	5,156
Cuentas por pagar	335	888	3,814	669
Cuentas por pagar retenciones a contratistas	3,718	3,066	2,648	2,190
Cuentas por pagar otras	30	23	44	40
Cuentas por pagar- partes relacionadas	0	0	70	20
Ingresos diferidos	0	0	0	0
Gastos e impuestos acumulados por pagar	0	0	0	0
Total pasivo corriente	**4,209**	**4,829**	**52,399**	**8,076**
Obligaciones bancarias	0	0	0	80,724
Cuentas por pagar	78,066	69,207	29,237	11,086
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	14,197	14,197	14,134	13,986
Cuentas por pagar subordinada accionistas	2,795	0	6,076	1,044
Depósitos de clientes	10,000	10,000	10,000	10,000
Depósito en garantía	20,926	51,169	61,487	67,275
Total pasivo no corriente	**125,984**	**144,573**	**121,019**	**184,144**
Total Pasivos	**130,193**	**149,402**	**173,418**	**192,220**
Patrimonio				
Capital en acciones	10	10	10	10
Utilidades Retenidas	679	549	-2,495	-6,823
Impuesto complementario	0	0	102,900	93,292
Superávit por reavaluo financiero	-7	-9	-92	-96
Total Patrimonio	**682**	**551**	**100,323**	**86,383**
Pasivo+patrimonio			0	0

Fuente: Cia. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

Estado de Ganancias y Pérdidas (Cifras en miles de B/.)	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos	-	-	**34,976**	**22,786**
Venta de viviendas	0	0	22,242	3,325
Venta de lotes de terreno	0	0	12,734	19,461
Costos	-	-	**37,344**	**19,230**
Cistis de viviendas	0	0	21,723	6,346
Costso de lotes de terreno	0	0	15,324	12,884
Otros costos	0	0	297	0
Utilidad Bruta	-	-	**(2,368)**	**3,556**
Gastos Administrativos y generales	209	187	409	1,390
Utilidad (pérdida) en operaciones	**(209)**	**(187)**	**(2,777)**	**2,166**
Otros ingresos (gastos)	-72	-57	738	-6,342
Ingresos por intereses	0	0	5	13
Gastos financieros	72	57	156	6,739
Pérdida antes del Impuesto sobre la renta	-	-	**(2,039)**	**(4,176)**
Impuesto sobre la renta	0	0	1,010	153
Utilidad (pérdida) neta	-	-	**(3,080)**	**(4,328)**

Fuente: Cía. Insular Americana / **Elaboración:** PCR

COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.

Panamá, 29 de Abril de 2021

Licenciada
Ingrid R. Chang Pardo
Gerente de Fideicomisos
Prival Trust, S.A.
Panamá
Ciudad.

Estimada: Ingrid Chang R. Pardo

Ref.: SMV- 302-19

Estimados Señores:

El suscrito, Alejandro Aleman Miranda., con cédula 8-744-1177, actuando en representación de **COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.**, Emisor de los Bonos Corporativos con fecha de oferta 9 de agosto de 2019, por un valor nominal total de Noventa Millones de Dólares (US$90,000,000.00), en adelante "los Bonos", en cumplimiento de la Sección Tercera numeral 10 y 11, los Términos y Condiciones de los Bonos, certifico que al trimestre terminado el 30 de Diciembre de 2020, se ha dado cumplimiento con todas las Obligaciones De Hacer y No Hacer indicadas en el Prospecto de los Bonos.

Adicionalmente, certifico no tener conocimiento de la ocurrencia de ninguna de las Causales de Vencimiento Anticipado descritas en la sección Tercera numeral 18 de dicho Prospecto.

Sin otro particular, se suscribe,

Atentamente,

Alejandro Aleman Miranda

Representante Legal
Compañía Insular Americana, S.A.