COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL (Formulario IN-A)
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

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. 362-19 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@gip.com.pa; jdroux@gip.com.pa aaleman@gip.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 Panamá.

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 Notaría 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 podrá dedicarse en cualquier país o territorio a bienes raíces 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 lleve 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-21 Auditados	31-dic-20 Auditados
Activos Corrientes		
Efectivo Disponible	10,022,800	3,389,448
Fondos en Fideicomiso	15,270	8,645
Cuentas por Cobrar	5,955,801	237,307
Inventario de Viviendas	19,587,956	5,644,452
Inventario de lotes de terreno para la venta	131,612,005	136,257,719
Otros Activos	490,802	1,569,532
	167,682,632	146,107,103
Pasivos corrientes		
Bonos por Pagar	0	5,000,000
Obligaciones Bancarias	0	1,853,562
Cuentas por Pagar	5,006,339	3,579,475
Otros Gastos por pagar	65,210	60,539
	5,071,549	10,493,576
Índice de liquidez (activo corriente/ pasivo corriente)	**18.48**	**13.93**

Las cuentas por pagar comerciales incrementan con relacion al 2020, producto de los avances de obras realizados en los diferentes proyectos de la compañía, lo cual representa un deterioro en la razon de liquidez

Los inventarios reflejan un aumento, producto de la ejecución de proyectos diversos en venta de propiedas del periodo

B. Recursos de Capital

(en balboas)	31-dic-21 Auditados	31-dic-20 Auditados
Pasivos	229,690,274	200,839,283
Capital	10,000	10,000
Utilidades acumuladas	-13,527,558	-13,129,199
Superávit por revaluación de lotes de terreno	93,292,340	93,292,340
Impuesto Complementario	-95,378	-95,378
Total del Recurso de Capital	79,679,404	80,077,764

La disminución en el total de Capital, es ocasionado por los traspaso de los lotes realizados durante el periodo, adicional al incremento del superavit

Al cierre de diciembre de 2021,la razón de endeudamiento se mantiene en razonablemente en linea comparado con el cierre de 2020

C. Resultados de las Operaciones

(en balboas)	31-dic-21 Auditados	31-dic-20 Auditados
Ingresos		
Ventas de viviendas	32,645,160	6,187,500
Ventas de lotes de terreno	5,937,653	-
Otros Ingresos	6,445	33,126
	38,589,258	6,220,626
Gastos		
Gastos Generales y administrativos	38,956,538	4,380,153
Gasto de Depreciación	-	-
Gastos Financieros	368.71	8,146,442
	38,956,467	12,526,595
Utilidad neta antes de impuestos	**-367,149**	**-6,305,969**
Impuesto Sobre la Renta		
(Pérdida) Ganancia neta	**-367,149**	**-6,305,969**

Al 31 de diciembre de 2021 disminuye la perdida de la empresa debido a la regularización de los costos en proceso, adicional que al cierre de diciembre, la actividad de la empresa esta concentrada en el desarrollo de las unidades inmobiliarias (PH).

La evolución de las ventas de los últimos 2 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:

Etapa - Proyecto	2017	2018	2019	2020	2021
Lotes - Isla N°2	7,050,157	3,000,000	-	3,050,000	
Edificios - Etap N°1 (Isla N°2)	15,922,489	9,140,000	5,612,963	3,822,000	2,724,700
Edificios y Casas Etapa N°2 (Isla N°2)		27,924,487	32,027,650	23,307,441	46,276,993
TOTALES	**22,972,646**	**40,064,487**	**37,540,613**	**30,179,441**	**49,001,693**

D. Análisis de Perspectivas

El emisor dentro de sus proyecciones actualizadas, considera prudente mantener el esquema de desarrollo, comercialización y estructura financiera que le permite lograr culminar los desarrollos existentes, con los cuales estima cancelar la deuda financiera a 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 1961
Domicilio Comercial: Calle 56 A Este, San Francisco, frente al supermercado Kosher, Edificio Arizona, Panamá, Republica de Panamá.

Alejandro Alfredo Alemán 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 1986
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 María (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 Maestría 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 Artículo 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 auditoría externa. La misma se encuentra ubicada en la Vía 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 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

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	mar-20	dic-20	dic-21
Dirección General	2	2	2	2	2
Ventas y Mercadeo	7	7	7	6	6
Construcción	16	16	16	16	16
Presupuesto	2	2	2	2	2
Finanzas	3	3	3	3	3
Contabilidad	6	5	5	5	5
Otros	3	3	3	3	2
TOTAL	**39**	**36**	**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	10,496.00	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	934.00	5.20%	1	9.09%
Amrec Investments Corp.	1	500.00	2.78%	1	9.09%
Rockchase, Inc.	1	934.00	5.50%	1	9.09%
Fundacion Alevir	1	500.00	2.78%	1	9.09%
Pacific Pointe Global Ltd.	1	934.00	5.00%	1	9.09%
BG Aviation	1	382.00	2.12%	1	9.09%
La Quincoave, 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 este 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

Intereses generados por los Bonos

El Articulo 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 2021 y 2020, preparados por Auditores Independientes de la Naxis 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 CORPORATIVO

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 reflejen 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.

El Emisor, su Junta Directiva y sus Accionistas utilizan buenas practicas éticas y empresariales para la administración de sus negocios. No obstante, actualmente no existen reglas expresas de Gobierno Corporativo que regulen:

- 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 29 de Abril del 2022

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 31-12-21

26 de abril de 2022

Compañía Insular Americana, S.A.

Índice para los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2021

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	
a la Junta Directiva y Accionistas de Compañía Insular Americana, S.A.	1-4
Estado de Situación Financiera	5
Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9-43

Nexia
Auditores
(Panamá) S.C.

Via 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 2021 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 2021, 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.

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.

- 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.

Nexia
Auditores
(Panamá) S.C.

Otros requerimientos legales y reglamentarios

De conformidad con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría de Compañía Insular Americana, S.A. para el año terminado al 31 de diciembre de 2021, se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría de Compañía Insular Americana, S.A. a la que se refiere este informe, está conformado por: socio encargado Bartolomé Mafla H., socio revisor de control de calidad Edgar A. Barsallo D. y supervisor Maribel Mendieta.

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

Bartolomé Mafla H.
Socio Director
C.P.A. No.2867

Nexia

Nexia Auditores (Panamá), S.C.
Panamá, República de Panamá
26 de abril de 2022

Compañía Insular Americana, S.A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2021

	Notas	2021	2020 (Re-expresado)
ACTIVOS			
Activos corrientes			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	B/. 10,022,800	B/. 3,389,448
Fondo de fideicomiso	6	13,270	8,645
Cuentas por cobrar, netas	7, 27	5,955,801	3,503,371
Inventario de viviendas	8	19,587,956	3,644,452
Anticipo a contratistas	9	-	160,418
Gastos e impuestos pagados por anticipado	10	490,802	1,409,114
Total de activos corrientes		36,070,629	12,115,448
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar, netas	7	1,008,039	1,008,039
Inventario de lotes de terreno para la venta	11	131,612,003	136,257,719
Inventario de lotes de terreno para proyectos	11	55,144,068	75,563,586
Propiedades de inversión, neta	12	2,450,209	2,516,023
Mobiliario y equipos, neto	13	24,718	21,685
Construcción en proceso	14	71,304,907	46,096,221
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	15	11,755,105	10,604,389
Total de activos no corrientes		273,299,049	272,067,662
Total de activos		B/. 309,369,678	B/. 284,183,110
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Obligaciones bancarias	16	B/. -	B/. 1,853,563
Cuentas por pagar	17	6,517,062	1,075,392
Cuentas por pagar retenciones a contratistas	18	2,489,277	2,504,083
Gastos e impuestos acumulados por pagar	19	44,828	40,256
Bonos por pagar	20	-	5,000,000
Depósitos y abonos recibidos de clientes	21, 27	113,378,075	83,663,196
Ingresos diferidos		20,383	20,382
Total de pasivos corrientes		122,449,625	94,156,872
Pasivos no corrientes			
Obligaciones bancarias	16	866,796	12,696,933
Cuentas por pagar	17	14,354,472	14,354,472
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	15	6,127,461	994,818
Cuentas por pagar accionistas	15	10,000,000	10,000,000
Bonos por pagar	20	75,863,444	71,904,414
Depósitos recibidos en garantía		22,462	22,462
Prima de antigüedad e indemnización		6,014	6,586
Total de pasivos no corrientes		107,240,649	109,979,685
Total de pasivos		229,690,274	204,136,557
Contingencia	26		
Patrimonio			
Capital en acciones	22	10,000	10,000
Déficit acumulado	27	(13,527,558)	(13,160,409)
Superávit por revaluación de lotes de terreno	23	93,292,340	93,292,340
Impuesto complementario		(95,378)	(95,378)
Total de patrimonio		79,679,404	80,046,553
Total de pasivos y patrimonio		B/. 309,369,678	B/. 284,183,110

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 2021

	Notas	2021	2020 (Re-expresado)
Ingresos			
Ventas de viviendas		B/. 32,645,160	B/. 6,187,500
Ventas de lotes de terreno	15	5,937,653	-
Ventas totales		38,582,813	6,187,500
Costos			
Costos de viviendas		(37,888,586)	(3,794,969)
Costos de lotes de terreno		-	-
Costos totales		(37,888,586)	(3,794,969)
Utilidad bruta en ventas		694,227	2,392,531
Gastos generales y administrativos			
Depreciación de propiedades de inversión	12	(67,824)	(67,824)
Provisión para cuentas incobrables	27	(42,174)	(31,210)
Depreciación y amortización	13	(9,483)	(4,471)
Reparación y mantenimiento		(8,306)	(83,476)
Honorarios Profesionales		(2,694)	(7,067)
Otros gastos de operación	24	(1,230)	(41,911)
Combustibles y lubricantes		(359)	-
Salarios y otras remuneraciones		-	(183,892)
Impuestos generales		-	(231)
Total de gastos generales y administrativos		(132,070)	(420,082)
Utilidad en operaciones		562,157	1,972,449
Otros ingresos (gastos)			
Ingresos por intereses		6,445	33,126
Gastos financieros		(869)	(8,146,442)
Total de otros ingresos (gastos)		5,576	(8,113,316)
Utilidad (Pérdida) antes del impuesto sobre la renta		567,733	(6,140,867)
Impuesto sobre la renta neta gravable	25	-	-
Impuesto sobre la renta por venta de bienes inmuebles nuevos	25	(934,882)	(196,312)
Pérdida neta		B/. (367,149)	B/. (6,337,179)

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 2021

	Notas	Capital en acciones	Déficit acumulado	Superávit por revaluación de lotes de terreno	Impuesto complementario	Total
Saldo al 1 de enero de 2020	22	B/. 10,000	B/. (6,823,230)	B/. 93,292,340	B/. (96,160)	B/. 86,382,950
Pérdida neta	27	-	(6,337,179)	-	-	(6,337,179)
Impuesto complementario	23	-	-	-	782	782
Saldo al 31 de diciembre de 2020 (Re-expresado)	22	10,000	(13,160,409)	93,292,340	(95,378)	80,046,553
Pérdida neta		-	(367,149)	-	-	(367,149)
Impuesto complementario		-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2021	22	B/. 10,000	B/. (13,527,558)	B/. 93,292,340	B/. (95,378)	B/. 79,679,404

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 2021

	Notas	2021	2020 (Re-expresado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Pérdida neta		B/. (367,149)	B/. (6,337,179)
Ajustes por:			
Provisión para cuentas incobrables	7	42,174	31,210
Depreciación de propiedades de inversión	12	67,824	67,824
Depreciación de mobiliario y equipos	13	9,483	4,471
Resultado de las operaciones antes del movimiento en el capital de trabajo		(247,668)	(6,233,674)
Fondo de fideicomiso		(4,625)	2,758,093
Cuetas por cobrar, netas		(2,494,604)	(3,478,581)
Inventario de viviendas		(15,943,504)	3,794,969
Inventario de lotes de terreno para la venta		4,645,716	1,965,126
Anticipo a contratistas		160,418	(98,399)
Gastos e impuestos pagados por anticipado		918,312	(519,865)
Inventario de lotes de terreno para proyectos		20,419,518	-
Construcción en proceso		(25,208,686)	(17,665,152)
Cuentas por pagar		5,441,670	774,416
Cuentas por pagar retenciones a contratistas		(14,806)	314,395
Gastos e impuestos acumulados por pagar		4,572	(233)
Igresos diferidos		1	(1)
Depósitos por abonos de clientes		29,714,879	16,625,195
Prima de antigüedad e indemnización		(572)	(236)
Flujos de efectivo provistos por las actividades de operación		17,390,621	(1,763,947)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Propiedades de inversión	12	(2,010)	-
Adquisiciones de mobiliario y equipos	13	(12,516)	(1,991)
Flujos de efectivo usados en las actividades de inversión		(14,526)	(1,991)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Bonos por pagar		(1,040,970)	(3,819,586)
Obligaciones bancarias		(13,683,700)	(1,691,318)
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas		(1,150,716)	2,720,717
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		5,132,643	(48,688)
Impuesto complementario		-	782
Flujos de efectivo usados en las actividades de financiamiento		(10,742,743)	(2,838,093)
Aumento (disminución) en efectivo y equivalentes de efectivo		6,633,352	(4,604,031)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		3,389,448	7,993,479
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	5	B/. 10,022,800	B/. 3,389,448

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 2021, fueron aprobados por la Administración de la Empresa el 26 de abril de 2022.

(2) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Compañía Insular Americana, S.A., al 31 de diciembre de 2021, 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 2021, 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 2021, 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:

- Provisión para cuentas incobrables.
- 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 2021, 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 2020, se presenta para efectos comparativos con la información similar al período 2021.

(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) Cuentas por cobrar, netas

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.

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.

(d) Inventario de viviendas

El inventario de vivienda, están valuados al costo de la construcción 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 periodo 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) 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.
- Escritura pública inscrita.
- 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.

(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.

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.

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

(v) Instrumentos financieros (continuación)

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:

	2021	2020
Efectivo:		
Caja	B/. 51,454	B/. 20,000
Bancos:		
Cuentas corrientes:		
Prival Bank, S.A.	8,932,665	1,714,506
Banco General, S.A.	804,212	-
Global Bank Corporation	81,452	76,321
Capital Bank, Inc.	49,587	45,123
Banistmo, S.A.	44,348	18,572
Subtotal	9,912,264	1,854,522
Cuenta de ahorro:		
Prival Bank, S.A.	59,082	1,514,926
Total	B/. 10,022,800	B/. 3,389,448

(6) Fondo de fideicomiso

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

	2021	2020
Prival Trust, S.A.	B/. 13,270	B/. 8,645

Al 31 de diciembre de 2021, 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) Cuentas por cobrar, netas

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

	2021	2020
Clientes	B/. 6,029,185	B/. 3,534,581
Provisión para cuentas incobrables	(73,384)	(31,210)
Subtotal	5,955,801	3,503,371
Otras (a)	1,008,039	1,008,039
Total	B/. 6,963,840	B/. 4,511,410
Cuentas por cobrar, netas (porción corriente)	(5,955,801)	(3,503,371)
Cuentas por cobrar, netas (porción no corriente)	B/. 1,008,039	B/. 1,008,039

(a) La cuenta por cobrar otras a Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste, S.A., por el monto de B/.1,008,039 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.

(7) Cuentas por cobrar, netas (Continuación)

A continuación, se presenta el análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar según la fecha de facturación:

	2021	2020
De 1 a 30 días	B/. 2,471,138	B/. 763,213
De 31 a 60 días	1,064,080	1
De 61 a 90 días	43,589	34,420
De 91 a 120 días	407,009	384,702
De 121 días y más	2,043,369	2,352,245
Total	B/. 6,029,185	B/. 3,534,581

Los plazos de vencimiento de las cuentas por cobrar clientes se extienden hasta 60 días contados a partir de la fecha de emisión de las respectivas facturas.

A continuación, se presentan las operaciones registrada en el movimiento de la provisión para posibles cuentas incobrables al 31 de diciembre:

Saldo al inicio del año	B/. 31,210	B/. -
Aumento en la provisión cargada a gasto	42,174	31,210
Menos: excedente a la provisión	-	-
Saldo al final del año	B/. 73,384	B/. 31,210

(8) Inventario de viviendas

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

	2021	2020
P.H. WF-8	B/. 6,769,469	B/. -
P.H. WF-5	3,569,855	-
P.H. GA-6971	2,916,873	3,644,452
P.H. WF-40	2,771,041	-
P.H. WF-6	2,070,659	-
P.H. WF-21	1,490,059	-
Total	B/. 19,587,956	B/. 3,644,452

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

(9) Anticipo a contratistas

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

	2021	2020
Anticipos menores	B/. -	B/. 156,376
Soluciones de Ingeniería de Panamá, S.A.	-	4,042
Total	B/. -	B/. 160,418

(10) Gastos e impuestos pagados por anticipado

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

	2021	2020
Impuesto sobre la renta estimado	B/. 231,585	B/. 231,585
Impuesto de transferencia de bien inmueble	134,928	420,795
Impuesto sobre la renta por ganancia de capital	116,293	752,637
Otros impuestos	3,237	3,616
Otros gastos	4,759	481
Total	B/. 490,802	B/. 1,409,114

(11) Inventario de lotes de terreno para la venta

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

	2021	2020
Saldo de lotes al inicio del año	B/. 211,821,305	B/. 213,786,431
Incremento por revaluación	-	-
Aumento en el año	-	-
Subtotal	211,821,305	213,786,431
Costo de revalúo de lotes vendidos	-	(1,965,126)
Costo de lotes vendidos	(25,065,234)	-
Subtotal	(25,065,234)	(1,965,126)
Saldo de lotes al final del año	186,756,071	211,821,305
Más: Terreno de estacionamientos	-	-
Total de lotes de terreno (incluidos estacionamientos)	186,756,071	211,821,305
Inventario de lotes de terreno para la venta	(131,612,003)	(136,257,719)
Total de lotes de terreno para proyectos	B/. 55,144,068	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 23.

(12) Propiedades de inversión, neta

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

	2021	2020
Saldo al inicio del año	B/. 2,760,912	B/. 2,760,912
Adiciones	2,010	-
Costo al final del año	2,762,922	2,760,912
Depreciación acumulada al inicio del año	(244,889)	(177,065)
Depreciación	(67,824)	(67,824)
Depreciación acumulada al final del año	(312,713)	(244,889)
Propiedades de inversión, neta	B/. 2,450,209	B/. 2,516,023

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 2020	B/. 126,979	B/. 72,479	B/. 408,587	B/. 43,819	B/. 38,832	B/. 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
Adquisiciones	12,516	-	-	-	-	12,516
Al 31 de diciembre de 2021	141,486	72,479	408,587	43,819	38,832	705,203
Depreciación y amortización acumulada						
Al 1 de enero de 2020	(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)
Depreciación	(9,483)	-	-	-	-	(9,483)
Al 31 de diciembre de 2021	(132,287)	(70,469)	(397,989)	(41,935)	(37,805)	(680,485)
Valor razonable:						
Al 31 de diciembre de 2021	B/. 9,199	B/. 2,010	B/. 10,598	B/. 1,884	B/. 1,027	B/. 24,718
Al 31 de diciembre de 2020	B/. 6,166	B/. 2,010	B/. 10,598	B/. 1,884	B/. 1,027	B/. 21,685

(14) Construcción en proceso

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

	2021					
	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/. 23,844,498	B/. -	B/. 32,125,460	B/. (19,447,164)	B/. -	B/. 36,522,794
Acabados	5,092,931	-	5,698,529	(3,120,450)	-	7,671,010
Obra gris - Beach Club	4,732,422	-	8,614,109	-	-	13,346,531
Obra gris - WF-21	3,566,334	-	3,265,166	(6,816,459)	-	15,041
Obra gris - GVA- Maillol - lote 40	2,457,072	-	2,994,576	(5,443,097)	-	8,551
Obra gris - Villas 56-57	2,302,775	-	391,423	(159,763)	-	2,534,435
Obra gris - GVA- Maillol - lote 7	1,561,256	-	2,483,911	(4,042,244)	-	2,923
Obra gris - GVA - lote 5	1,100,562	-	671,201	(1,545,338)	-	226,425
Obra gris - Villas 51-53	899,679	-	2,764,989	-	-	3,664,668
Obra gris - GVA- Maillol - lote 8	227,344	-	2,687,145	(2,613,356)	-	301,133
Apartamento modelo	297,348	-	-	(297,348)	-	-
Obra gris - WF-49	14,000	-	1,730,852	-	-	1,744,852
Obra gris - GVA - lote 6	-	-	659,816	-	-	659,816
Obra gris - Seascape 30-33	-	-	4,307,899	-	-	4,307,899
Amenidades ORR2	-	-	294,551	-	-	294,551
Terreno	-	-	4,278	-	-	4,278
Total	B/. 46,096,221	B/. -	B/. 68,693,905	B/. (43,485,219)	B/. -	B/. 71,304,907

(14) Construcción en proceso (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)

Al 31 de diciembre, el avance de obra de los proyectos se desglosa a continuación:

Proyecto	% de avance de obra
Beach Club – Fase 1	94%
Beach Club – Fase 2	80%
Beach Club – Fase 3	78%
Villas Mallo (51-53)	84%
Villas GMP (56-57)	78%
Mallol – Lote 49	49%
Seascape	34%

(15) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	2021	2020
En activos:		
Cuentas por cobrar:		
Ocean Reef Marina, Inc.	B/. 9,688,213	B/. 9,556,030
Panama Viejo	557,556	-
Corporación Los Pueblos, S.A.	446,385	124,118
Desarrollo Playa Dorada 1, S.A.	408,325	303,306
Logística y Servicios Marítimos	228,367	228,331
Ocean Panamerican Group, Inc.	174,629	-
RE Investment Corp.	70,088	70,088
Santa María Development, Corp.	56,053	53,080
Alfa Asests	45,205	-
P.H. WF-4950	40,449	64,877
Francisco Alemán	20,836	20,836
AV1, Corp.	15,735	15,735
Barzana Corporation	3,264	2,949
Ocean Reef Convenience Store, S.A.	-	113,542
Playa Escondida Beach Front, S.A.	-	36,498
LP Development Group	-	14,999
Total	B/. 11,755,105	B/. 10,604,389

(15) Saldos y transacciones entre partes relacionadas (Continuación)

	2021	2020
En pasivos:		
Cuentas por pagar:		
Corporación Los Pueblos, S.A.	B/. 4,799,972	B/. -
Corporación Los Pueblos, S.A.	706,250	706,250
Playa Escondida Bech Front,S.A.	332,671	-
GLP Holdings One, Inc.	250,000	250,000
Desarrollo Playa Dorada II, S.A.	38,568	38,568
Total	B/. 6,127,461	B/. 994,818
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 refleja los siguientes importes:

En ingresos local:		
Ocean Reef Marina, Inc.	B/. 2,000,000	B/. -

(16) Obligaciones bancarias

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

	2021	2020
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/. -	B/. 12,692,415
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.		
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.		
Totales pasan...	B/. -	B/. 12,692,415

(16) Obligaciones bancarias (Continuación)

	2021	2020
...Totales vienen	B/. -	B/. 12,692,415
Prival Bank, S.A. y Capital Bank, S.A. (continuación) 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.	866,796	1,858,081
Total	866,796	14,550,496
Obligaciones bancarias porción corriente	-	(1,853,563)
Obligaciones bancarias porción no corriente	B/. 866,796	B/. 12,696,933

(17) Cuentas por pagar

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

	2021	2020
Pimkie Management Ltd. (Isla No.1)	B/. 7,660,857	B/. 7,660,857
Primary Financial Group Ltd. (Isla No.1)	3,456,684	3,456,684
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	6,517,062	1,075,392
Total	20,871,534	15,429,864
Porción corriente	(6,517,062)	(1,075,392)
Porción no corriente	B/. 14,354,472	B/. 14,354,472

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:

	2021	2020
H. Ortega, S.A.	B/. 1,003,650	B/. 1,003,650
Ingeniería Hos, S.A.	437,570	437,570
Ingeniería Lambda, S.A.	363,599	363,599
Díaz y Guardia, S.A.	180,539	180,539
Ingeniería y Desarrollos Eléctricos, S.A.	118,238	118,238
Ingeniería Hos, S.A. – Lote 56-57	108,733	108,733
Ventanas Solares	92,306	92,306
Instalaciones y Servicios Macopa, S.A. ORR2	40,190	50,468
Safeman, S.A.	24,814	24,814
Totales pasan...	B/. 2,369,639	B/. 2,379,917

(18) Cuentas por pagar retenciones a contratistas

		2021		2020
...Totales vienen	B/.	2,369,639	B/.	2,379,917
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		12,385
Gestiona Iberoamérica, S.A.		11,239		11,239
Desing Lab, S.A.		9,256		9,256
Provenzal, S.A.		8,101		8,101
Reynaldo Barria		6,680		6,680
Panaglass Investment Corporation, S.A.		5,146		5,146
Corporación Zipagauta, S.A.		4,179		4,179
Justino Cedeño		3,271		3,271
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		1,062
Corporación DPL		1,008		1,008
Empresas Francar, S.A.		-		4,528
Otros		1,828		1,828
Total	B/.	2,489,277	B/.	2,504,083

(19) Gastos e impuestos acumulados por pagar

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

		2021		2020
Vacaciones y décimo tercer mes	B/.	33,709	B/.	33,727
Cuotas patronales y retenciones laborales		11,119		6,529
Total	B/.	44,828	B/.	40,256

(20) Bonos por pagar

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

Bonos corporativos en circulación:

Tipo	Vencimiento	2021	2020
Serie A	30 de marzo de 2023	B/. 56,404,000	B/. 60,904,414
Serie B	19 de marzo de 2021	-	5,000,000
Serie C	30 de marzo de 2023	11,000,000	11,000,000
Serie E	27 de mayo de 2024	2,839,000	-
Serie F	24 de septiembre de 2023	1,620,444	-
Serie G	17 de diciembre de 2023	4,000,000	-
Total		B/. 75,863,444	B/. 76,904,414
Bonos por pagar corriente		-	(5,000,000)
Bonos por pagar no corrientes		B/. 75,863,444	B/. 71,904,414

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 dias 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 anticresis 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:

	2021			
	Saldo al inicio del año	Aumento	Disminución	Saldo al final del año
Abonos de clientes	B/. 54,778,477	B/. 39,705,360	B/. (237,307)	B/. 94,246,530
Abonos de clientes - ORR	1,956,013	1,368,058	-	3,324,071
Abonos de clientes - ORR 2	24,695,570	-	(14,084,605)	10,610,965
Ingresos diferidos - Varios	518,142	3,156,273	-	3,674,415
Ingresos diferidos - Lotes	1,329,997	-	(192,900)	1,137,097
Ingresos diferidos - ORR	357,637	-	-	357,637
Ingresos diferidos - ORR 2	27,360	-	-	27,360
Total	B/. 83,663,196	B/. 44,229,691	B/. (14,514,812)	B/. 113,378,075

	2020			
	Saldo al inicio del año	Aumento	Disminución	Saldo al final del año
Abonos de clientes	B/. 46,307,125	B/. 80,782,642	B/. (72,311,290)	B/. 54,778,477
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/. 91,201,413	B/. (74,813,525)	B/. 83,663,196

(22) Capital en acciones

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

	Acciones			Valor	
	Autorizadas	Emitidas y en circulación	Valor nominal	Total de capital 2021	2020
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:

	Monto
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 revalúo financiero	(21,470,092)
Total de superávit por revaluación de lotes de terreno	B/. 93,292,340

(23) Superávit por revaluación de lotes de terreno (Continuación)

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

	2021	2020
Saldo inicial	B/. 93,292,340	B/. 93,292,340
Aumento del superávit, por avalúo	-	-
Disminución del superávit, por venta de lotes de terreno	-	-
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:

	2021	2020
Acarreo - Flete	B/. 1,230	B/. 299
Cuotas - Suscripciones	-	12,019
Alquiler de equipo	-	10,233
Sistema de riego	-	9,238
Bancarios	-	6,787
Garita Isla 1	-	1,776
Atención a empleados y accionistas	-	811
Misceláneos	-	707
Útiles de Oficina	-	41
Total,	B/. 1,230	B/. 41,911

(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 2021.

(25) Impuesto sobre la renta (Continuación)

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.

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:

	2021	2020
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta	B/. 567,733	B/. (6,109,657)
Menos: Impuesto sobre la renta de venta de inmuebles nuevos, incluido en costos de declaración de renta	(934,882)	(196,312)
Menos: Ingresos exentos	(6,445)	(33,126)
Menos: Ingresos no gravables	(35,613,987)	(6,220,626)
Más: Depreciación de propiedades de inversión	67,824	67,824
Más: Costos no deducibles	35,811,120	6,061,940
Más: Gastos no deducibles	45,382	6,036,351
Pérdida fiscal	(63,255)	(393,606)
Impuesto sobre la renta (25%)	B/. -	B/. -
Impuesto sobre la renta por venta de bienes inmuebles nuevos	B/. 934,882	B/. 196,312

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, abogados de la Empresa, en su carta fechada el 15 de marzo de 2022, informa que no mantiene en trámite ningún proceso judicial ni a favor, ni en contra de Compañía Insular Americana, S.A.

La Lcda. Mariana Carvajal, de la firma de Ordoñez, Chea & Asociados informó que, al 26 de abril de 2022, Compañía Insular Americana, S.A., mantiene los compromisos de la carta emitida el 15 de marzo de 2022.

(27) Re-expresión

Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2021, se re-expresaron los estados financieros al 31 de diciembre de 2020, previamente emitidos, por lo que considera de esta manera se presenta razonablemente los estados financieros.

A continuación, se muestra un resumen de la re-expresión que afectaron diferentes cuentas de los estados financieros:

Estado de Situación Financiera

	2020 Emitido	Ajuste por Re-expresión	2020 Re-expresado
ACTIVOS			
Activos corrientes			
Cuentas por cobrar, netas	B/. 237,307	B/. 3,266,064	B/. 3,503,371
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos no corrientes			
Depósitos de clientes	B/. 80,365,922	B/. 3,297,274	B/. 83,663,196
Patrimonio			
Déficit acumulado	B/. (13,129,199)	B/. (31,210)	B/. (13,160,409)

Estado de Resultados Integrales

	2020 Emitido	Ajuste por Re-expresión	2020 Re-expresado
Gastos generales y administrativos			
Provisión para cuentas incobrables	B/. -	B/. (31,210)	B/. (31,210)
Pérdida neta	B/. (6,305,969)	B/. (31,210)	B/. (6,337,179)

(28) 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.

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.

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

(c) Riesgo operacional (continuación)
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.

(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 decretó 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 trajo 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.

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

(e) Riesgo Covid-19 (continuación)
Las medidas tomadas por la Administración se resumen a continuación:

- Para la activación de la construcción se realizó 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 de darse casos positivos en la obra y se ha estado monitoreando que cada uno de ellos de cumpla.

- Este plan de bioseguridad es aquel aprobado por la CAPAC y la SPIA avalado por el MINSA y SUNTRACS, detallando los procedimientos entre otros, el distanciamiento, control de temperatura, aforo por áreas de trabajo, turnos especiales, punto de encuentro, aislamiento y pruebas de hisopado entre otras.

(29) 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.

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.

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

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:

	2021		2020	
	Valor en libros	**Valor razonable**	**Valor en libros**	**Valor razonable**
Activos:				
Efectivo y equivalente de efectivo	B/. 10,022,800	B/. 10,022,800	B/. 3,389,448	B/. 3,389,448
Fondo de fideicomiso	13,270	13,270	8,645	8,645
Cuentas por cobrar, netas	6,963,840	6,963,840	4,511,410	4,511,410
Total activos	B/. 16,999,910	B/. 16,999,910	B/. 7,909,503	B/. 7,909,503
Pasivos:				
Obligaciones bancarias	B/. 866,796	B/. 866,796	B/. 14,550,496	B/. 14,550,496
Bonos por pagar	75,863,444	75,863,444	76,904,414	76,904,414
Total pasivos	B/. 76,730,240	B/. 76,730,240	B/. 91,454,910	B/. 91,454,910

Fideicomiso No.72
Compañía Insular Americana, S.A.

(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado Financiero por el periodo
terminado el 31 de diciembre de 2021

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 2021

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 – 17

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva
Prival Trust, S. A.

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan del Fideicomiso No.72 Compañia Insular Americana, S.A., en adelante la Compañía, los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021 y cambios en el patrimonio por el periodo 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 Auditoria. 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 Compañia Insular Americana, S.A., al 31 de diciembre de 2021, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el periodo 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

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 2021
(En balboas)

	Notas	Diciembre 2021	Diciembre 2020
Activos			
Efectivo y equivalente de efectivo	4	12,243	8,645
Propiedades y mejoras	5	155,512,970	179,505,510
Otras Garantías		54,421,223	62,466,794
Activos netos atribuibles a los fideicomitentes		209,946,436	241,980,949
Fondos en fideicomiso			
Aportes de los fideicomitentes		209,946,436	241,980,949
Fondos netos en fideicomiso		209,946,436	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 de ganancia o pérdida y otro resultado integral
por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2021
(En balboas)

	2021	2020
Ingresos por intereses		
Depósitos	2,244	472
Total de ingresos por intereses	2,244	472
Ganancia del período	2,244	472
Total de otro resultado integral	2,244	472

Las notas son parte integral de estos estedos 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 periodo terminado el 31 de diciembre de 2021
(En balboas)

	Aportes de los fideicomitentes	Utilidades acumuladas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2020	241,980,477	472	241,980,949
Contribución de capital			
Retiros de fideicomitente	(8,044,217)	-	(8,044,217)
Cambio en valor razonable	(23,992,540)	-	(23,992,540)
Ganancia del año	-	2,244	2,244
Saldo al 31 de diciembre de 2021	209,943,720	2,716	209,946,436

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso No.72
Compañia 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 2021
(En balboas)

	Notas	Diciembre 2021	Diciembre 2020
Flujos de efectivo de actividades de operación por:			
Ganancia del periodo		2,244	472
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		2,244	472
Flujos de efectivo de actividades de inversión:			
Otras garantías		8,045,571	(4,499,810)
Disminución en propiedades y mejoras		23,992,540	-
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión		32,038,111	(4,499,810)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Retiro de fideicomitentes		(32,035,757)	-
Aportes de fideicomitentes		-	1,752,595
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento		(32,035,757)	1,752,595
Aumento (disminución) neta en efectivo y equivalentes de efectivo		3,598	(2,746,743)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo	4	8,645	2,755,388
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período		12,243	8,645

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/.79,702,501 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/.2,501. 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/.24,908,742 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 dia 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/.8,742.

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 dó 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 periodo 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 2021	Nivel 3	Total	Valor en libros
Activos financieros:			
Depósitos en banco	12,243	12,243	12,243
Total de activos financieros	12,243	12,243	12,243

	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

4. Efectivo y equivalentes de efectivo

	Diciembre 2021	Diciembre 2020
Depósitos a la vista	9,742	6,156
Depósitos de ahorro	2,501	2,489
Total de efectivo y equivalente de efectivo	12,243	8,645

5. Propiedades

Las propiedades se resumen como sigue:

	Propiedades	Total
Diciembre 2021		
Al inicio del periodo	155,512,970	155,512,970
Al final del periodo	155,512,970	155,512,970
Diciembre 2020		
Al inicio del periodo	179,505,510	179,505,510
Al final del período	179,505,510	179,505,510

El valor razonable de las propiedades que garantiza el Fideicomiso al 31 de diciembre de 2021 se obtuvo a través de un avalúo realizado con fecha de 24 de marzo de 2021 por Avalúos e Inspecciones del Istmo, 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/.79,700,000) sobre bienes Inmuebles Tramo 1, constituida mediante la Escritura Pública No.28,664 del 15 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/.155,512.970.

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

	Nivel 3	
	Diciembre 2021	Diciembre 2020
Propiedades	155,512,970	179,505,510

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.

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 2021 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 2021, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 17 de marzo de 2022, 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 periodo terminado el 31 de diciembre de 2021, fueron aprobados por la Administración de la Fiduciaria el 17 de marzo de 2022.

******

FIDEICOMISO No. 72

COMPAÑIA INSULAR AMERICANA, S.A.

CERTIFICACIÓN TRIMESTRAL

(Al cierre del 31 de diciembre de 2021)

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 Original	Saldo al cierre de diciembre 2021	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento
Compañía Insular Americana, S.A.	Serie A	$64,724,000.00	$56,404,413.80	9 de octubre de 2019	30 de marzo de 2023
	Serie C	$11,000,000.00	$11,000,000.00	5 de diciembre de 2019	30 de marzo de 2023
	Serie E	$2,839,000.00	$2,839,000.00	27 de mayo de 2021	27 de mayo de 2024

Tramo 2					
Emisor	Serie	Monto Original	Saldo al cierre de diciembre 2021	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento
Compañía Insular Americana, S.A.	F	$4,000,000.00	$1,620,444.04	24 de septiembre de 2021	24 de septiembre de 2023
	G	$4,000,000.00	$4,000,000.00	17 de diciembre de 2021	17 de diciembre de 2023

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$79,702,501.15 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$2,501.15. 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 $24,908,741.96 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. 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. A la fecha de la presente certificación se mantiene depositado en las Cuentas Fiduciarias Tramo 2, la suma de US$8,741.96
d. 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
e. 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$79,702,501.15 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$2,501.15 en concepto de dinero depositado en la Cuenta Fiduciaria Tramo 1.

De la suma de $24,908,741.96 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 las Cuentas Fiduciarias Tramo 2; la suma de US$8,741.96

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.

Ver detalle del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles del Tramo 1, en el Anexo 1 del presente documento.

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.

No. de Finca	No. de Lote	% del Precio de Venta que deberá cederse a Prival Trust, S.A.
30271779	1	90%
30271781	3	90%
30271791	13	90%
30271804	26	90%
30271815	37	90%
30271816	38	90%
30271817	39	90%
30271819	41	90%
30271820	42	90%
30271821	43	90%

30271822	44	90%
30271825	47	90%
30271836	58	90%
30271837	59	90%
30271838	60	90%
30271839	61	90%
30271840	62	90%
30271841	63	90%
30271842	64	90%
30271843	65	90%

No. de Finca	No. de Lote	% del Precio de Venta que deberá cederse a Prival Trust, S.A.
30271792	14	60%
30271796	18	60%
30271797	19	60%
30271798	20	60%

30271801	23	60%
30271802	24	60%

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	Superficie (m2)	Precio x M2	Precio de Venta	60% que debe ser cedido a FT
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

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. 03869998, 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
01-1002425-0	Todo Riesgo / incendio	12 de septiembre de 2021 al 12 de septiembre de 2022	$35,000,000.00	$15,000,000.00	Acerta

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.

Ver detalle del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles del Tramo 2, en el Anexo 2 del presente documento.

Nota: El Fideicomitente Emisor, ha notificado que se encuentra en el proceso de incorporación de las fincas No. 30171808, 30271809, 30271810 y 30271811 al régimen de Propiedad Horizontal de los Bienes Inmuebles Tramo 2 mencionados, las unidades inmobiliarias que resulten de la incorporación, 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 de Compraventa	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.

Ver detalle de los contratos de promesa de compraventa sobre las unidades inmobiliarias del Tramo 2, en el Anexo 3 del presente documento.

- 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.

N° Finca (futuro PH derivado)	Edificio	N° Residencia	Fecha del contrato	Valor de Venta	M2	Precio x M2	70% del Precio de Venta	CPP	Monto de la CPP
30271787-8708; 30271788-8708; 30271789-8708 y 30271790-8708	Beach Club	E1-PB	13-feb-19	$925,000.00	246.00	$3,760.16	$647,500.00	CPP de Bac Credomatic, No. 449119 extendida el 21 de octubre de 2021 por la suma de $500,000.00 vigente hasta el 21 de octubre de 2022.	$500,000.00
		E1-4000	26 de febrero de 2019	$825,000.00	218	$3,784.40	$577,500.00	CPP Capital Bank enmendada el 24 de diciembre de 2021 por la suma de $495,000.00 vigente hasta el 13 de junio de 2022.	$495,000.00
		D3-400	28 octubre de 2021	1,192,662.00	209.78	$5,685.30	$1,767,500.00	CPP No. GRB09321003794 del 7 de diciembre de 2021 emitida por Banco General por la suma de $715,597.20	$715,597.20
30271829-8708, 30271830-8708 y 30271831-8708	PH Ocean Villas S1-S3	B2	4 marzo 2021	$1,300,000.00	622	$2,090.03	$910,000.00	Carta promesa de Pago de Global Bank No. 1078840 del 18 de octubre de 2021 por la suma de $1,000,000.00	$1,000,000.00

		B3	1 marzo 2021	$1,300,000.00	622	$2,090.03	$910,000.00	CPP No. 851104 de Global Bank emitida el 4 de septiembre de 2021, por la suma de $1,050,000.00	$1,050,000.00
		C1	5 agosto 2021	$1,380,000.00	534	$2,584.27	5966,000.00	CPP No. ILG#263407/00824 emitida por Scotiabank el 15 de septiembre de 2021, por la suma de $1,000,000.00 vigente hasta el 15 de septiembre de 2022.	$1,000,000.00

- Contratos de Arrendamiento sobre las Unidades Inmobiliarias Tramo 2 que deben representar el cien por ciento (100%) del canon 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.

Contrato	Tipo Póliza	No. Póliza	Cia Aseguradora	Inicia Vigencia	Termina Vigencia
Lotes 56-57	CAR - Construcción GMP lote 56-57	18-04-0026777	Aliado Seguros, S.A.	4-mar-19	4-mar-22
	Fianza de Cumplimiento	FICC 7802-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-22
	Fianza de Pago	FIPA 1596-0	Acerta	17-jun-19	16-dic-21
Lotes 9-10-11-12 F 1	CAR - Construcción Beach Club Residences F-1	18-1000676-2	Acerta	12-jul-21	12-jul-22
	Fianza de Cumplimiento	FICC 7801-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-22
	Fianza de Pago	FIPA 1595-0	Acerta	17-jun-19	16-jun-22
Lotes 9-10-11-12 F 2	CAR - Construcción Beach Club Residences F-2	18-1000675-2	Acerta	12-jul-21	12-jul-22
	Fianza de Cumplimiento	FICC 7826-0	Acerta	17-jun-19	30 -jun-2022
	Fianza de Pago	FIPA 1606-0	Acerta	17-jun-19	30-jun-22
Lotes 51-52-53	CAR - Construcción Mallol lote 51-53	18-1000694-1	Acerta	31-ago-21	4-feb-22
	Fianza de Cumplimiento	FICC 7900-0	Acerta	19-sept-19	19-mar-22
	Fianza de Pago	FIPA 1637-0	Acerta	19-sept-19	19-mar-22

Nota: El Fiduciario ha informado que se encuentra en proceso de renovación de la Fianza de Pago del Lote 56-57 identificada como FIPA-1596.

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 2021 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $70,243,413.80

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$104,365,870.00 / Saldo Insoluto Tramo 1 : $70,243,413.80.

  El 150% del Saldo Insoluto es igual a $105,365,120.70. Lo que representa un 148.58%, y una falta de cobertura por la suma de $999,250.70

  NOTA: Al cierre de la presente certificación, el Emisor se encuentra realizando los documentos de constitución de hipoteca sobre una serie de bienes inmuebles al Tramo 1, como parte de las garantías.

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 2021, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,620,444.04

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 $51,147,100.00
- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, a la fecha de la presente certificación corresponde a $13,401,210.00
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 a la fecha de la presente certificación corresponde a la suma de $59,613,996.47
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $32,400,753.73
- Efectivo, corresponde a la suma de US$8,741.06

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $25,573,550.00 más

(ii) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $8,710,786.50 más

(iii) Cuentas por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a $50,671,897.00 más

(iv) Construcciones en proceso del Proyecto al 65% de su valor según reporte de Inspector Independiente del Proyecto, corresponde a la suma de $21,060,489.92 más

(v). Efectivo al cien por ciento 100%; que corresponde a la suma de $8,741.96

Todo lo anterior es igual a la suma de $106,025,465.38 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, que corresponde a la suma de $5,620,444.04 es igual a 18.86, lo que es igual a 1886.43%.

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 diciembre de 2021, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $5,620,444.04

De acuerdo a lo anterior, tenemos los siguientes valores:

- Unidades Inmobiliarias Tramo 2, a la fecha de la presente certificación corresponde a $13,401,210.00
- Cuentas por Cobrar Tramo 2 a la fecha de la presente certificación corresponde a la suma de $57,654,846.19
- Construcciones en proceso del Proyecto, según reporte de inspector independiente corresponden a la suma de $32,400,753.73 más
- Efectivo corresponde a la suma de $8,741.96

Es decir que:

(i) Unidades Inmobiliarias Tramo 2 al 65% de su Valor Estimado de Mercado es igual a la suma de $8,710,786,50, más

(ii) Cuentas Por Cobrar Tramo 2 al 85% de su Valor Contable es igual a la suma de $49,006,619.26

(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 $21,060,489.92; más

(iv) Efectivo recibido en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2 corresponde a la suma de $8,741.96

Todo lo anterior es igual a la suma de $78,786,637.65 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $5,620,444.04 representa una cobertura de 14.02 veces.

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

Marzo 2021

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 2021 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $69,904,413.80.

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$115,750,913.50 / Saldo Insoluto Tramo 1 : $69,904,413.80, representa una cobertura de 165.58%

  Es decir que, el (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$115,750,913.50 MENOS el Saldo Insoluto Tramo 1: $69,904,413.80 x 150% = US$104,856,620.70 representa una sobrecobertura de $10,894,292.80

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 marzo de 2021, 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 $46,473,918.41
- 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$5,164.08

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 $39,502,830.65 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 $5,164.08

Todo lo anterior, nos da igual a la suma de $94,159,428.83 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que corresponde a la suma de $5,000,000.00, representa una cobertura de 18.83

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 2021, 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 $46,473,918.41
- 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 $64,205,622.74 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $5,000,000.00, representa una cobertura de 12.84 veces.

Junio 2021

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 2021 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $72,743,413.80.

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$107,627,190.00 / Saldo Insoluto Tramo 1 : $72,743,413.80, representa una cobertura de 147.95%

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 2021, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $8,000,000.00

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 $55,892,557.00
- 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 $52,218,456.86
- 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$3,007,281.35

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $27,946,278.50 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 $44,385,688.33 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 $3,007,281.35

Todo lo anterior es igual a la suma de $100,036,883.79 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, que corresponde a la suma de $8,000,000.00 es igual a 12.50, lo que es igual a 1,250%.

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 2021, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $8,000,000.00

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 $52,218,456.86
- 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 $3,007,281.35

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 $44,385,688.33

(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 $24,697,635.611; más

(iv) Efectivo recibido en la Cuenta Fiduciaria Tramo 2 corresponde a la suma de $3,007,281.35

Todo lo anterior es igual a la suma de $72,090,605.29 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $8,000,000.00, representa una cobertura de 9.01 veces.

Septiembre 2021

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 2021 el Saldo Insoluto Tramo 1, es por la suma de $72,743,413.80.

  De acuerdo a lo anterior, tenemos lo siguiente: (i) Valor Estimado de Mercado del Avalúo de los B.I. T1: US$104,365,870.00 / Saldo Insoluto Tramo 1 : $72,743,413.80, representa una cobertura de 143.47%

NOTA: Al cierre de la presente certificación, el Emisor se encuentra en etapa de revisión para la reestructuración de la emisión.

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 2021, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $6,435,244.04.

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 $62,945,201.50

- 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 $57,654,846.19
- 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$2,789,182.25

Es decir que:

(i) B.I. T2 al 50% de su Valor Estimado de Mercado es igual a $31,472,600.75 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 $49,006,619.26 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 $2,789,182.25

Todo lo anterior es igual a la suma de $107,966,037.87 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2, que corresponde a la suma de $6,435,244.04 es igual a 16.78, lo que es igual a 1,678%.

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 2021, el Saldo Insoluto Tramo 2 es por la suma de $6,435,244.04

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 $57,654,846.19
- 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 $2,789,182.25

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 $49,006,619.26

(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 $2,789,182.25

Todo lo anterior es igual a la suma de $76,493,437.12 dividido entre el Saldo Insoluto total del Tramo 2 que es igual a $6,435,244.04 representa una cobertura de 11.89 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, C y E es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A, C y E (US$79,702,501.15) es igual a 1.13

Serie Tramo 2

- El patrimonio de la Serie F y G es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B y D (US$5,620,444.04) es igual a 4.43

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 2021: 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 1.25

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

Junio 2021: 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, C y E es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A, C y E (US$72,743,413.80) es igual a 1.23

Serie Tramo 2

- El patrimonio de la Serie B y D es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B y D (US$8,000,000.00) es igual a 3.11

Septiembre 2021: 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, C y E es US$90,000,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie A, C y E (US$72,743,413.80) es igual a 1.23

Serie Tramo 2

- El patrimonio de la Serie B, D y F es US$24,900,000.00 entre el saldo insoluto de la Serie B y D (US$6,435,244.04) es igual a 3.87

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 31 de diciembre de 2021.

Ingrid Chang
VP Legal y Fideicomiso

Leticia Oberto
Abogada de Fideicomisos

Anexo 1

N° Lote	MTS.2	N° FINCA	Valor de Apreciación según demanda	Fecha de Avalúo	Fecha de Vencimiento	Nombre de la Avaluadora	No. de Avalúo
1	1,910.21	30271779	$6,685,735.00	24 de marzo de 2021	24 de marzo de 2024	Avalúos e Inspecciones del Istmo	Ava. MZ-284-21
3	1,273.35	30271781	$4,318,020.00				
13	1,073.94	30271791	$3,758,790.00				
14	1,054.77	30271792	$3,691,695.00				
18	1,059.41	30271796	$3,707,935.00				
19	1,085.55	30271797	$3,799,775.00				
20	1,051.24	30271798	$3,679,340.00				
33	679.15	30271801	$3,677,550.00				
34	1,169.13	30271802	$3,881,555.00				
36	1,296.64	30271804	$4,536,240.00				
37	1,039.29	30271815	$3,637,515.00				
38	1,053.73	30271816	$3,688,160.00				
39	1,064.82	30271817	$3,726,170.00				
41	919.68	30271819	$3,218,880.00				
42	1,069.75	30271820	$3,709,125.00				
43	1,397.93	30271821	$4,890,855.00				
44	1,766.45	30271822	$5,972,715.00				
47	1,333.39	30271825	$4,883,355.00				
50	917.81	30271828	$3,212,335.00				
58	1,151.23	30271835	$4,029,305.00				
59	955.21	30271837	$3,168,235.00				
60	764.85	30271838	$2,677,540.00				
61	832.95	30271839	$2,385,325.00				
62	873.98	30271840	$3,088,690.00				
63	1,201.37	30271841	$4,204,795.00				
64	1,193.30	30271842	$4,178,850.00				
65	835.27	30271843	$2,995,945.00				
			$104,365,870.00				

10

Anexo 2

N° Lote	Nombre del Edificio	N° Finca	Placas de la Incorporadora	Unidad Inmobiliaria	Valor Estimado de Mercado	Fecha de Avalúo	Fecha de Vencimiento	Nombre de la Avaluadora	No. de Avaluo
56 y 57	Ocean Villas 56-57	30271834 y 30271835	30350207-8708	Residencia 1	$2,560,000.00	24 de marzo de 2021	24 de marzo de 2021	Avaluos e Inspecciones del Istmo	Ava. MZ-264-21
			30350208-8708	Residencia 2	$2,232,450.00				
			30350209-8708	Residencia 3	$2,226,000.00				
			30350210-8708	Residencia 4	$2,294,125.00				
			30350212-8708	Residencia 6	$2,386,500.00				
			30350213-8708	Polígono de Reserva	$1,682,135.00				
9 al 12	Beach Club Residences	30271787-8708	No Aplica	No Aplica	$3,581,550.00				
		30271788-8708;			$3,587,080.00				
		30271789-8708			$3,906,355.00				
		30271790-8708			$3,708,110.00				
51 al 53	Ocean Villas 51-53	30271829-8708			$2,976,575.00				
		30271830 -0708			$2,849,280.00				
		30271831-8708			$2,818,900.00				
30	Seascape	30271808-8708			$3,499,790.00				
31		30271809-8708			$3,735,890.00				
32		30271810-8708			$3,654,210.00				
33		30271811-8708			$3,528,210.00				
					$51,147,100.00				

Anexo 3

Nº Finca Sutam PH derivada	Edificio	Nº Residencia	Nombre del Cliente	Fecha del contrato	M2 vendibles	Valor de Venta	70% Precio de venta	Balance Contra entrega
30271387-8708; 30271388-8708; 30271389-8708 y 30271390-8708	Beach Club	01-PB	Tzvi Benggi / Sagi Tribelsi	12-feb-18	246.00	$935,000.00	$847,500.00	$935,000.00
		01-PB	Lawrence Kenny	18-ago-18	179.00	$775,000.00	$542,500.00	$465,000.00
		02-PB	Fernando Llorens/ Lamaco Costa Pacifica, S. A.	19-ago-19	178.88	$775,000.00	$542,500.00	$465,000.00
		C1-PB	Carlos Benchimol	19-oct-18	254.00	$870,000.00	$609,000.00	$470,000.00
		C2-PB	Carlos Benchimol	19-oct-18	291.00	$917,655.00	$641,858.50	$911,655.00
		04-PB	Jesus Riparraz	17-ene-19	178.58	$790,000.00	$553,000.00	$477,600.00
		02-PB	Karelis Molina	12-jun-18	241.00	$902,062.99	$631,447.09	$517,188.92
		01-100	Carlos Benchimol	21-nov-18	218.00	$875,000.00	$612,500.00	$525,000.00
		01-100	Duncan McGeown/Lettres Arquitetos	30-ago-18	203.00	$925,000.00	$647,500.00	$560,000.00
		02-100	David Behrmel	20-sept-18	203.00	$790,000.00	$553,000.00	$474,000.00
		C1-100	Raul Disell	20-ene-19	192.00	$852,000.00	$601,400.00	$617,847.72
		C2-100	Greg Eugene Harris	20-dic-18	264.46	$845,000.00	$591,500.00	$471,500.00
		03-100	Marcela Santa Maria	14-jul-20	209.00	$835,225.00	$584,657.50	$584,657.50
		04-100	David Vasquez Martan	15-ene-20	209.82	$878,225.00	$614,757.50	$526,995.00
		02-100	Alfonso Bosch	13-mar-19	218.00	$845,000.00	$591,500.00	$591,500.00
		01-200	Jack Stash / Sandy Goldberg	22-nov-18	218.00	$860,000.00	$602,000.00	$602,000.00
		01-200	Peter Winterhalt	5-dic-18	203.00	$819,128.75	$573,390.13	$36.05
		02-200	Mari Gonzalez Revilla	Sept-18	203.00	$875,000.00	$537,500.00	$495,000.00
		C1-200	Elishou Eide	7-ene-20	252.00	$818,024.00	$572,616.80	$538,024.00
		C2-200	Elishou Eide	7-ene-20	284.00	$856,976.00	$599,883.20	$356,976.00
		03-200	Jose Garcia	20-sept-19	203.00	$831,250.00	$581,875.00	$495,937.40
		04-200	Jose Garcia	20-sept-19	203.00	$828,313.00	$574,219.10	$483,000.40
		02-200	Residencias Unitas, S.A. /Jaime De La Espriella	15-feb-19	218.00	$800,000.00	$560,000.00	$682,000.00
		01-300	Anibe Arena	6-oct-18	218.00	$900,000.00	$630,000.00	$540,000.00
		P1-300	Miguel Peñalosa	27-may-19	203.00	$835,000.00	$671,500.00	$485,000.00
		P2-300	Horacio Kropp Arangurem	27-may-19	203.00	$835,000.00	$577,000.00	$485,000.00
		02-300	Jorge Vargas	3-oct-18	252.58	$852,612.24	$596,128.57	$481,613.24
		03-300	Ludwig Garcia	18-feb-19	203.00	$790,000.00	$553,000.00	$553,000.00
		04-300	Ronald Walker	20-may-19	202.00	$865,000.00	$605,500.00	$519,000.00
		02-300	Leslie Craig	13-feb-19	218.00	$835,000.00	$654,500.00	$4,500.00
		01-400	Sebastiano Alberto Bonin	26-feb-19	218.00	$835,000.00	$577,500.00	$485,000.00
		P1-400	James Waddell	30-jul-18	171.00	$700,000.00	$556,500.00	$476,926.05
		P2-400	Paul Martino	26-oct-18	171.00	$795,000.00	$556,500.00	$477,000.00
		01-400	Zach Ferrell	23-sept-19	241.00	$972,000.00	$680,400.00	$583,200.00
		02-400	Jurgen Kleing	31-may-19	250.00	$1,008,000.00	$705,600.00	$604,800.00
		04-400	Klaus Winter	10-ene-20	203.00	$690,000.00	$618,000.00	$618,000.00
		02-400	Riu En Hsiang Zeng	8-ene-19	218.00	$970,000.00	$679,000.00	$582,000.00
		PH P1-400	Chad Mingilla	19-ago-18	313.69	$1,300,000.00	$840,000.00	$720,000.00
		P1-500	Jens Jindenus Schmidt y Dolly De Boung de Smidt	13-ago-18	171.69	$825,000.00	$577,500.00	$495,000.00
		P2-500	Viv Goldsmith	2-ago-18	171.69	$825,000.00	$577,500.00	$412,500.00
		PH G1-500	Ryan Sharp	30-jul-21	388.00	$1,840,000.00	$1,288,000.00	$827,596.32
		PH G1-500	Portanova Brocca	9-sept-21	404.00	$2,330,898.59	$1,447,748.99	$586,909.86
		PH P3-500	Salomon Beher	18-ene-19	330.00	$1,377,500.00	$964,250.00	$804,250.00
		PH P4-500	Catalina Ortiz	25-feb-19	278.00	$1,180,000.00	$861,000.00	$738,000.00
		PH P2-500	Alessandro Cavaliere	30-feb-20	380.10	$1,351,108.28	$972,820.80	$972,820.80
30271024-8708; 30271335-8708	Villas GMP 56@57	Res_01	Manuel Fernandez	30-ago-18	788.47	$1,950,000.00	$1,365,000.00	$1,365,000.00
		Res_02	Raul Bolaro	3-oct-18	664.00	$2,175,000.00	$1,522,500.00	$1,522,500.00
		Res_04	Margaux Malin y Edvard Stein	31-jul-18	664.00	$2,000,000.00	$1,365,000.00	$1,170,000.00
		Res_06	Eduardo Vicentano Danible	6-jul-21	708.11	$2,550,000.00	$1,785,000.00	$1,785,000.00
30271828-8708; 30271830-8708 y 30271335-8708	Villas Nallal 61@62	Residencia A1	Margarita Reinagel	26-abr-18	544.00	$1,850,000.00	$1,295,000.00	$1,110,000.00
		Residencia B1	Ivy Phillips	12-dic-20	622.00	$2,100,000.00	$1,470,000.00	$210,000.00
		Residencia B2	Daniel Weltenbaum	4-may-21	622.00	$1,300,000.00	$910,000.00	$1,050,000.00
		Residencia B3	Serena Estevez	2-mar-21	622.00	$1,300,000.00	$910,000.00	$1,050,000.00
		Residencia A2	María Alejandra Campo / Grupo Hermanos Campo, S.A.	13-mar-20	554.00	$1,500,000.00	$1,330,000.00	$1,330,000.00
		Residencia No. C1	Erick Arnot	5-ago-21	555.78	$1,380,000.00	$966,000.00	$1,000,000.00
		Residencia No. C3	MORLAN INVESTMENT INC.	27-ago-18	542.80	$1,325,277.70	$857,694.39	$857,694.39
		Residencia No. D1	FUNDACION GLORY	18 de enero de 2019	1,027.97	$1,945,098.97	$1,361,569.07	$171,648.71
		Y1-R_000-A	Fundacion 3 e Hijos / Julian Uribe	21-feb-20	456.00	$1,666,033.00	$1,016,258.19	$699,619.83
		Y1-R_000-B	Peter Wetherbe I	5-dic-19	340.00	$831,725.00	$616,207.50	$355,035.00

Anexo 3

30271809-8708; 30271809-8708; 30271809-8708 y 30271811-8708	Seascape	T1-N_100-A	Andreas Anastomos	16-mar-21	260.00	$1,100,000.00	$845,921.54	$700,000.00
		T1-N_100-B	Ocean Escapes Inc. Susana Reyes	25-jun-11	196.00	$760,000.00	$532,000.00	$456,000.00
		T2-N_200-A	Constantina Bagatelos	30-oct-10	249.92	$1,200,000.00	$900,000.00	$800,000.00
		B1 Nivel 200	Trevor Ling	14-ago-21	151.00	$882,095.00	$582,466.80	$499,257.00
		D Nivel 200	Jose Javier Lugo	26-jul-21	152.82	$780,000.00	$559,000.00	$474,000.00
		Apto B2 Nivel 100	Polina Soudler	1-jul-21	160.00	$787,678.00	$551,374.60	$472,687.00
		Apto B2 Nivel 200	Eldi Sarson	16-jun-11	158.00	$675,000.00	$472,500.00	$405,000.00
		T1-N_300-A	Jurgen Tschandorf	7-feb-20	238.00	$1,165,119.00	$815,579.10	$699,067.80
		T1-N_300-B	Delicuos Casas / La Colecta Holdings, Inc.	23-ene-21	212.36	$1,017,586.00	$712,810.20	$610,384.18
		T1-N_400-A	Ankur Arora	24-dic-20	238.00	$1,107,026.00	$838,548.20	$718,755.60
		T1-N_400-B	Jovani Rosich	26-jul-20	189.96	$780,000.00	$551,000.00	$365,090.00
		T1-N_500-A	Chad Mingle	0-ago-20	466.82	$1,823,960.00	$1,276,772.00	$911,980.00
		T1-N_500-B	Everglow Foundation / Heriberto Bertel Chavarria	27-jul-20	258.00	$1,087,207.00	$761,044.00	$543,604.00
		T2-N_100-B1	Gary Olson and Linda	4-sept-19	144.45	$790,799.00	$553,559.30	$395,399.50
		B1+B2 nivel 300	Angela Zuluaga	12-abr-11	287.00	$1,181,196.00		$708,718.00
		T2-N_200-B2	David Canale	9-jul-19	144.45	$815,155.00	$570,608.50	$407,577.50
		T2-N_400-B1	Konrad Malik	3-jul-19	144.45	$797,428.00	$558,200.30	$398,714.50
		T2-N_500-B2	Glen Rebri	17-nov-20	261.00	$1,090,000.00	$763,000.00	$654,000.00
		T3-N_100-C1	Larry Bradford	10-jun-11	111.85	$660,000.00	$495,000.00	$330,000.00
		T3-N_100-C2	Mary Lin	3-jul-21	150.45	$830,000.00	$581,000.00	$415,000.00
		T3-N_200-C1	Oyelola Alhaile	10-jun-11	111.85	$670,000.00	$469,000.00	$335,000.00
		T3-N_200-C2	Shilpa Kamalaraj	28-oct-21	154.45	$754,000.00	$527,800.00	$452,400.00
		T3-N_300-C1	Carolyn Nelson	10-may-21	111.85	$680,000.00	$476,000.00	$340,000.00
		T3-N_300-C2	Roger Millar	20-may-21	154.45	$790,000.00	$553,000.00	$395,000.00
		T3-N_400-C1	Robert Traylor	18-jun-11	111.35	$690,000.00	$483,000.00	$345,000.00
		T3-N_400-C2	Joel Michael	21-may-21	154.45	$800,000.00	$560,000.00	$993,000.00
		T3-N_500-C1	Jerry Van Meter	30-jun-11	215.20	$1,180,000.00	$826,000.00	$590,000.00
		T3-N_500-C2	Roberts Williams	15-sept-21	227.82	$1,270,000.00	$889,000.00	$635,000.00
		T4-N_000-D1	Duncan Magowan y Jofrey Bradshaw	15-jul-21	185.85	$641,573.47	$44,310,141.00	$449,101.00
		T4-N_000-P1	John Mcbridge	16-jul-21	208.54	$1,278,286.20	$894,807.34	$638,748.00
		T4-N_100-E1	Graziano Pedrelli, Speedlor AG	1-dic-21	202.00	$1,034,000.00	$724,800.00	$517,000.00
		T4-N_100-E2	Ezra Sutton	20-oct-21	220.20	$1,200,000.00	$840,000.00	$720,000.00
		T4-N_200-E1	Jose Gonzalez Melgosa	24-sept-21	200.00	$1,125,000.00	$787,500.00	$675,000.00
		T4-N_200-E2	Cesar Zuleta	4-ago-21	220.20	$1,200,000.00	$840,000.00	$600,000.00
		T4-N_400-E1	Andreas Zeit	18-jun-11	193.00	$1,065,200.00	$745,640.00	$532,320.00
		T4-N_400-E2	Giselle Marie Ortiz	18-jul-21	220.20	$1,280,000.00	$896,000.00	$801,000.00
		T4-N_500-E1	Juan Carlos Mejica	13-sept-21	328.00	$1,750,000.00	$1,197,000.00	$1,026,000.00
		T4-N_500-E2	Richard Mcdonnelds	11-jun-21	382.97	$1,849,000.00	$1,454,500.00	$1,151,000.00
								$30,513,996.47

10

REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL

NOTARÍA SEXTA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

---------- DECLARACION NOTARIAL JURADA. ----------

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veinte y dos (22) días del mes de abril del año dos mil veintidós (2022), ante mi, **LICENCIADO RAUL IVAN CASTILLO SANJUR, Notario Público Sexto del Circuito de Panamá**, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal número cuatro- ciento cincuenta y siete- setecientos veinticinco (4-157-725), comparecieron **ALEJANDRO ALFREDO ALEMAN MIRANDA**, Varón, panameño, mayor de edad, vecina 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, vecina 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, vecina 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 veintiuno (2021). ----------

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 veintiuno (2021) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintiuno (2021). ----------

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 período 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 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 auditoria (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

artículo 385 (segundo texto Único) del código Penal. ----------

Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los testigos instrumentales señores **CLIFFORD BERNARD**, con cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos dos – cuatrocientos diecinueve (8-402-419) y **CARLOS CALERO** con cédula de identidad personal número ocho- novecientos cincuenta y ocho- mil quinientos ochenta y uno (8-958-1581) ambos mayores de edad, vecinos de la Ciudad a quienes conozco y son Hábiles para el cargo, la encontraron conforme, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firmaron todos para constancia, con los testigos, ante mi, el notario que doy fe. ----------

LOS DECLARANTES POR COMPAÑÍA INSULAR AMERICANA, S.A.,

ALEJANDRO ALFREDO ALEMAN MIRANDA

JOSE FIERRO ORTIZ

MIRIAM MORENO ROJAS

TESTIGOS POR LA NOTARIA

CLIFFORD BERNARD

CARLOS CALERO

LIC. RAÚL IVÁN CASTILLO SANJUR
Notario Público Sexto

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

Comité No. 27/2022

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021 | **Fecha de comité: 30 de marzo de 2022**
Periodicidad de actualización: Anual | Sector Construcción/Panamá

Equipo de Análisis

Rodrigo Herrera
rherrera@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18	dic-19	Jun-20	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	0/08/2019	0/08/2020	26/02/2021	20/08/2021	07/01/2022	30/03/2022
Programa Rotativo de Bonos Corporativos No. SMV-302-19	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Programa de Bonos Corporativos (Nueva Emisión)						AA-
Perspectiva	Estable	Estable	Negativa	Negativa	Negativa	Estable

Significado de la calificación

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

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

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

Racionalidad

La calificación se sustenta en los altos niveles de liquidez los cuales son holgados para cubrir sus obligaciones a corto plazo. También considera la recuperación en los ingresos provenientes de ventas de terrenos y lotes urbanizados a consecuencia de la reapertura económica en el país, a pesar de ello, sigue reportando indicadores negativos de rentabilidad debido a los impuestos del periodo. Adicional se toma en cuenta las condiciones de la nueva emisión, considerando la cobertura presentada de sus obligaciones financieras y los adecuados niveles de garantías.

Perspectiva

Estable

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:

Niveles de liquidez adecuados y robusto flujo de efectivo. A diciembre 2021, los activos corrientes aumentaron en 11.6% ocasionado por el incremento en el inventario de viviendas (+5.4 veces) debido a que las construcciones en proceso finalizaron y pasaron a ser parte del inventario para la venta. Aunado a lo anterior, se registró un incremento en el efectivo (+2.9 veces) causado por el incremento en las cuentas bancarias debido a la mayor recaudación de abonos por parte de clientes. De igual manera, los pasivos corrientes aumentaron en 1.7 veces debido al aumento en las cuentas por pagar a corto plazo, que son principalmente cuentas por pagar a proveedores comerciales, sumado a lo anterior, el aumento de los bonos por pagar en la porción corriente de igual manera aumentó. A consecuencia de lo anterior, la liquidez corriente se ubicó en 9.2 veces, lo cual significa que la compañía puede hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, y la liquidez ácida (sin tomar en cuenta los inventarios) se ubicó en 0.6 veces, esto debido a que los inventarios componen una mayor parte de los activos corrientes. La compañía ha mantenido la tendencia de poseer una fuerte posición en la liquidez corriente y su promedio durante los últimos 4 años ha sido de 11.5 veces. En cuanto a su flujo de efectivo, la compañía mostro un flujo positivo, en sus actividades de operación, derivado de los abonos y cancelaciones por parte de los clientes, en cuanto a su flujo de inversión, es común que se vea negativo, debido a los gastos que se deben hacer para sus construcciones en proceso del Tramo 2. Por último, en el flujo de financiamiento, de igual manera resulto en un déficit debido al pago de las obligaciones bancarias. Sin embargo, el flujo de operación fue lo suficientemente robusto para poder cubrir los déficits mostrados anteriormente, por lo que en el año 2021 se registró un aumento de efectivo y sumado al efectivo inicial el efectivo total fue de B/. 10.02 millones.

Recuperación en ventas e Indicadores de rentabilidad negativos. A diciembre 2021, Compañía Insular Americana, S.A. mostró una recuperación en sus niveles de ventas, principalmente por la reapertura de la economía, la cual les afecto en el año 2020, ya que la empresa solo estuvo en operación el último trimestre. Mostrando niveles de ventas previos a la pandemia, especialmente en la venta de viviendas. Así mismo, las ventas de lotes de terreno igualmente mostraron una recuperación, sin embargo, estos no han llegado a los niveles mostrados antes de la pandemia. A diciembre 2021, se registró una utilidad bruta menor al año anterior, ya que los costos por las viviendas incrementaron de la misma forma que los ingresos, hay que destacar que, a junio de 2021, los costos de viviendas sobrepasaban a las ventas netas. Los gastos generales y administrativos mostraron una disminución respecto al año anterior. Lo que ocasiono que hubiera una pérdida fue impuesto sobre la renta de bienes inmuebles nuevos, ya que fue mayor a la utilidad en operación mostrada por la compañía. Derivado de lo anterior la Rentabilidad sobre Activos (ROA) se ubicó en -0.1%, derivado de la pérdida del periodo y el aumento en el activo (+6.1%), y la Rentabilidad sobre Patrimonio se ubicó en -0.4%, de igual manera afectado por la pérdida del periodo y la ligera disminución del patrimonio (-0.4%). Ambos indicadores son negativos, pero en menor medida respecto al año anterior.

Cobertura sobre la deuda proyectada. En las proyecciones de la compañía, se muestra una recuperación en los ingresos por abonos de clientes sumado a las cancelaciones de las viviendas y lotes de terrenos. Mostrando una cobertura sobre gastos financieros por encima de 1 durante los años de la emisión, lo cual quiere decir que la compañía tendrá la capacidad de hacer frente a sus obligaciones financieras. Respecto a la cobertura sobre el servicio de deuda (EBITDA / Amortizaciones + gastos Financieros) se encuentra ajustada en los primeros años dos años (2022 y 2023) debido a que en 2023 vence el Bono Corporativo de la Serie A del Tramo 1, por lo que representa una salida de efectivo considerable, sin embargo, para esa fecha la compañía espera tener una recuperación en sus niveles de ventas adecuado y respaldado con un flujo de efectivo acumulado para hacer frente a esta. Respecto a las variables a considerar para las proyecciones, se deben tomar en cuenta la cantidad de viviendas vendidas, así como, los costos indirectos para poder tener una cobertura mayor a uno. Asimismo, la Compañía cuenta con garantías más que suficientes para cubrir las emisiones de los bonos corporativos, los cuales están bajo un Fideicomiso para asegurar los activos acordados.

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.

Nuevos Proyectos del Tramo 2 y Nueva Emisión. La compañía emitirá una nueva emisión de bonos Corporativos por hasta US$ 85,000,000.00. los cuales servirán para financiar el repago de la deuda financiera, financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales corporativos del Emisor. Dichos bonos estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía, el cual se compone de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho sobre los bienes inmuebles, cesión irrevocable de las cuentas por pagar, cesión irrevocable de las indemnizaciones de los seguros, además cualquier suma u otros bienes que se traspasen al fideicomiso. Los desarrollos futuros son Proyectos Residenciales, en los cuales se encuentran Casa Del Mar (Townhomes y Apartamentos), Skyhomes (12 Villas) y The Palms (7 torres de edificios). Dichos proyectos empiezan su etapa de construcción en el 2do Trimestre del 2022. A excepción de The Palms que su etapa de construcción empieza en el último trimestre de 2022.

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.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar una tendencia positiva en los ingresos provenientes de ventas de terrenos y lotes urbanizados, mejorando así sus indicadores de rentabilidad.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Desmejorar sus niveles de liquidez, siendo así ajustados para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.
- No mostrar una recuperación en sus ingresos, afectando así sus indicadores de rentabilidad.
- Mostrar flujos de efectivo negativos, que puedan afectar la liquidez acumulada.

Limitaciones de calificación

Limitaciones encontradas: Reclasificación de los gastos financieros, según la NIC 23 (Costos por Préstamos), el cual posibilita que los gastos financieros sean directamente atribuibles a la construcción o producción de activos, por lo que se reclasifico en la cuenta de construcciones en proceso. Por lo anterior, la cobertura sobre los gastos financieras real a diciembre 2021, no es significativa.
Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i). Riesgo latente por la pandemia Covid-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena del país reduciendo el dinamismo de economía y el sector inmobiliario. ii). Alza en los precios de construcción, que se pueda traducir en incremento de los costos directos de construcción.

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 Auditados al 31 de diciembre 2020 y 31 de diciembre de 2021.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia**: Proyecciones financieras de 2022 a 2025.
- **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, A, B, y C de Notas Estructuradas con Crédito Subyacente del emisor.

Hechos de importancia

- En julio de 2021, se realizó una redención anticipada de forma parcial que corresponde a la Serie B Tramo 2, que se llevó a cabo el 23 de julio de 2021 y el monto a redimir fue de US$ 2,706,996.96.
- En agosto de 2021, se realizó una redención anticipada de forma parcial que corresponde a la Serie B Tramo 2, que se llevó a cabo el 30 de agosto de 2021 y el monto a redimir fue de US$ 2,293,004.04.

- En agosto de 2021, se realizó una redención anticipada de forma parcial que corresponde a la Serie D Tramo 2, que se llevó a cabo el 30 de agosto de 2021 y el monto a redimir fue de US$ 564,755.96.
- En octubre de 2021, se realizó una redención anticipada de forma parcial que corresponde a la Serie A, que se llevó a cabo el 08 de octubre de 2021 y el monto a redimir fue de US$ 2,500,000.00.
- En noviembre de 2021, se realizó una redención anticipada de forma parcial que corresponde a la Serie D Tramo 2, que se llevó a cabo el 22 de noviembre de 2021 y el monto a redimir fue de US$ 2,435,244.04.
- En noviembre de 2021, se realizó una redención anticipada de forma parcial que corresponde a la Serie F Tramo 2, que se llevó a cabo el 22 de noviembre de 2021 y el monto a redimir fue de US$ 2,379,555.96.

Contexto Económico

Se prevé que a finales del año 2021 la economía mundial se expandirá un +5.6%, siendo este el ritmo posterior a una recesión económica más acelerado en los últimos 80 años debido en gran medida al fuerte repunte de algunas economías principales. Según las perspectivas del Banco Mundial a junio de 2021, muchos mercados emergentes y en vías de desarrollo seguirán luchando contra los efectos adversos de la pandemia COVID-19. A pesar de la reactivación económica, se espera que la producción mundial presente una reducción interanual alrededor de 2.0%, siendo inferior a las proyecciones realizadas antes de la pandemia. Para 2022 las pérdidas de ingresos per cápita no se habrán revertido para aproximadamente dos tercios de los mercados emergentes y economías en desarrollo. Entre las economías de ingreso bajo, en donde la vacunación se ha retrasado, los efectos de la pandemia han anulado los logros obtenidos en materia de reducción de la pobreza y han agravado la inseguridad y otros problemas de largo plazo.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) las recientes presiones sobre los precios en gran parte reflejan la inusual evolución relacionada con la pandemia y los desajustes transitorios entre la oferta y la demanda. Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2022 una vez que estas perturbaciones vayan quedando reflejadas en los precios, pero persiste una gran incertidumbre. También se prevé que la inflación sea elevada en algunas economías emergentes y en desarrollo, debido en parte al alto nivel de los precios de los alimentos. Los bancos centrales examinan detenidamente las presiones transitorias sobre la inflación con el fin de evitar un endurecimiento de las políticas hasta que se tenga una idea más clara de la dinámica subyacente de los precios. La comunicación clara por parte de los bancos centrales sobre las perspectivas de la política monetaria es fundamental para conformar las expectativas de inflación y salvaguardarse de un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras. No obstante, existe el riesgo de que las presiones transitorias se vuelvan más persistentes y los bancos centrales posiblemente necesiten tomar medidas preventivas.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima un crecimiento promedio para la región en 2021 a 5,2%, cifra que denota un rebote desde la profunda contracción de 6,8% registrada en 2020 como consecuencia de los efectos adversos producidos por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, según lo indicado por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), esta expansión no alcanzará para asegurar un crecimiento sostenido ya que los impactos sociales de la crisis y los problemas estructurales de la región se han agudizado y se prolongarán durante la etapa de recuperación. El Banco Mundial indica que la región de América Latina y el Caribe es la más afectada por la pandemia COVID-19, causando un impacto a largo plazo sobre las diferentes economías. A pesar del fuerte impacto, se prevé una mejora en las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe este año. Tras una caída del Producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela) registrada en 2020, se espera una vuelta al crecimiento de un 4,4% en 2021.

A noviembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registró un crecimiento de +23.38%, en comparación de noviembre 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a noviembre 2021, presentó un aumento de +16% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

Este incremento continúa mostrando la recuperación de la actividad económica, luego del impacto de la emergencia sanitaria por el COVID-19. El comportamiento favorable se ve influenciado por el crecimiento de las siguientes actividades económicas: Explotación de minas, Construcción, Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, Comercio, Transporte, almacenamiento y comunicaciones, Electricidad y agua, Servicios de salud privada, Industrias manufactureras, Administración pública, Pesca, entre otros. Por el contrario, los sectores que presentaron tasas negativas fueron: Hoteles y restaurantes, Servicios de educación

privada, Hogares privados con servicios domésticos, Intermediación financiera y Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler.

La economía panameña sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9% en 2020, derivado de las estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a la recuperación económica. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, existe el riesgo de una tendencia negativa. Como cobertura en contra de estos potenciales factores y riesgos externos, Panamá solicitó una línea de precaución y liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la junta directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500.0% de la cuota o US$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de la población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente.

Contexto Sector

Al tercer trimestre de 2021, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción presentó un aumento interanual significativo de 4.9 veces, posicionándose en B/.920 millones en comparación a lo registrado a junio de 2020 (B/.156.1 millones), el comportamiento de este sector tiene una tendencia de crecimiento, pero se estima que la reactivación de dicho sector quizás se vea con mayor impacto en el segundo semestre del año 2021. Aunque los indicadores de construcción muestran que se está recuperando, están muy por debajo del nivel de 2019. El desempeño de la actividad se vio fuertemente afectada tanto en obras públicas como privadas

Según la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (CCIAP), en enero 2021, el área de construcción en m2 se redujo en 71.5%, por la baja en las obras residenciales en 78.7% y las no residenciales en 39.0%. Para el mes de enero no hay data disponible sobre la producción de concreto premezclado y de cemento gris. El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

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

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en acciones que ha impulsado el gobierno para la reactivación económica en todos los sectores. Entre ellas ha emitido leyes y decretos que facilitan la buena inversión, como la ley Emma (de sede de multinacionales), asimismo, la ley de arrendamiento financiero de bienes inmuebles, y también la aprobación de seis nuevas zonas francas.

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 notaría 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. 19351 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 mts2 y 87,552.95 mts2. 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 150 metros de largo.
- Acceso restringido las 24 horas, monitoreado por un equipo de seguridad altamente entrenado, garantizando su privacidad y seguridad.

Gobierno Corporativo

Producto del análisis realizado, se considera que la compañía tiene un nivel de desempeño Aceptable[1], respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Este nivel es debido a los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos, cuentan con un área de encargada de la comunicación con los accionistas, aunque no está designada formalmente, la conformación del Directorio está compuesto por personas con diferente formación/especialización y la experiencia promedio es mayor a 10 años. Así mismo, el auditor externo una opinión favorable a los EEFF presentados.

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 Blesh	21.21%
Matot Enterprises Inc.	Jack Blesh	2.65%
Unirev Invest Corp.	Juan Carlos Fábrega	5.31%
	Alberto Vallarino	5.31%
Istmo Assets, S.A.	Juan Carlos Fábrega	0.86%
	Alberto Vallarino	0.86%
	José Raúl Arias	0.86%
	Samuel Lewis Galindo	0.86%
	Jaime Alemán	0.86%
	Ricardo Pérez	0.86%
Azores Investments Corp.	Solomón Bloch	2.78%
Rockchase, Inc.	Nicolás Gonzalez-Revilla	1.59%
	Guillermo Henne Motta	0.53%
	Grupo Mundial Tenedora, S.A.	0.53%
	Alejandro Alfredo Alemán	2.66%
Fundación Alevir	Alessandra Vinci	2.78%
Pacific Pointe Global Ltd.	Daniel Harrouche	2.65%
	Alberto Harrouche	2.65%
BG Aviation	Rafael Bárcenas	2.12%
La Quinceava, S.A.	Abdu 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 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

[1] Se realizó una encuesta a la compañía para determinar su nivel de desempeño. Fecha de actualización 30 de junio de 2021.

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 Pierro Ortiz	Secretario
Miriam Moreno Rojas	Tesorero

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Plana Gerencial	
Nombre	**Cargo**
Alfredo Placido Alemán Miranda	Director General
José Pierro Ortiz	Director de Proyecto
Marianela Fonseca	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.

Responsabilidad Social Empresarial (RSE)
Producto del análisis efectuado, se considera que Compañía Insular Americana, S.A. cuenta con un desempeño Regular[2] respecto a sus prácticas ambientales y sociales. Ya que no cuentan con programas o políticas para temas ambientales, de eficiencia energética o la gestión de residuos. De igual manera, es importante mencionar que la compañía no ha sido objeto de multas o sanciones en materia ambiental a la fecha de análisis.

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 mts2 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. 76-98. 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".

[2] La calificación se obtuvo por medio de una encuesta ESG actualizada en junio de 2021.

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.

Desarrollos Actuales
A la fecha de análisis, la empresa cuenta con 4 proyectos, los cuales ya están disponibles para la venta y en el caso de Seascape ya fue vendido en su totalidad, en los proyectos restantes, cuentan ya con más de la mitad de las unidades vendidas como se encuentra el próximo cuadro:

Desarrollos Actuales - dic 2021

Nombre del Proyecto	Total m^2	Total de Unidades	Unidades Vendidas	Abono Promedio
Beach Club Residences	11,242	69	67	40.23%
Villas GMP	4,871	9	5	51.80%
Villas Malol	5,636	9	8	44.47%
Seascape	9,042	43	43	38.01%

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

El Abono promedio que tienen los proyectos anteriormente es de 43.13%, dicho abono sirve para financiar actividades de la compañía, así como para terminar los proyectos. Cada proyecto cuenta con un precio de m^2 diferente dependiendo el área donde se ubique.

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 m2.

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 corresponden a proyectos residenciales a desarrollarse en 5 lotes y 24 unidades para un total de 114 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 m2con tamaños que van de 150 m2 a 705.07 m2 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 futuros:

Desarrollos Futuros - dic 2021

Nombre del Proyecto	Total Unidades	Preventa	Inicio Construcción	Duración de construcción
Casa del Mar	21	16	2Q de 2022	24 meses
Skyhomes	12	9	2Q de 2022	28 meses
The Palms	64	Pendiente	4Q de 2022	40 meses

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

Las actividades de la empresa en el año 2020 se vieron afectadas por la pandemia COVID-19, sin embargo, la compañía tomo medidas implementarias y reforzó en otras. Los planes de venta y continuidad de estos no se vieron afectados, ya que los contratos de compraventa y cobros de abonos continuó según lo pactado, todas las actividades prepandemia continuaron y se logró cerrar 6 contratos nuevos en el periodo de cierre de cuarentena, demostrando una capacidad de continuar con el giro de negocio a pesar de las adversidades, el equipo de ventas de la compañía estuvo activo durante la pandemia.

Análisis Financiero

Activos

A diciembre de 2021, los activos de Cía. Insular Americana se ubicaron en B/. 303.7 millones, registrando un crecimiento interanual de (+3.1%). Esto fue provocado por el aumento en el inventario de viviendas (+ B/. 15.9 millones) provocado por la finalización de 5 proyectos que se finalizaron, aunado a lo anterior, se registró un incremento en construcciones en proceso por B/. 25.2 millones (+54.7%), provocado principalmente por el aumento en costos administrativos (+53.2%) y el aumento en la obra gris del Beach Club (+2.8 veces).

Los activos se componen de la siguiente manera: el inventario de lotes de terreno para la venta representa el 43.3% de los activos, seguido por las construcciones en proceso con el 23.5%, luego por el inventario de lotes de terreno para proyectos con el 16.2%, en menor medida por el efectivo 3.3% y cuentas por cobrar a partes relacionadas en 3.9%. la estructura del activo no ha tenido cambios significativos durante los últimos periodos, las cuentas anteriormente mencionadas han sido las que han representado mayor participación en los activos, las únicas variaciones importantes ocurren en la cuenta de inventario de lotes para proyectos, los cuales han disminuido año con año, pero es normal ya que es donde se llevan a cabo los diferentes proyectos de la compañía.

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron B/. 223.9 millones, representando un aumento interanual de B/. 23.1 millones (+11.5%), esto fue provocado principalmente por los depósitos y abonos recibidos de clientes (+33.9%) que corresponden a adelantos de clientes, para la adquisición de unidad de viviendas o lotes en los proyectos en construcción, de igual manera hubo un incremento en las cuentas por pagar a corto plazo (+6.1 veces) que corresponden principalmente a las cuentas por pagar a proveedores, montos pendientes de compras comerciales y costos relacionados. De igual manera las cuentas por pagar entre compañías relacionadas aumentaron en (+6.2 veces), debido al aumento con la compañía Ocean Reef CS, S.A. en B/. 4.8 millones la cual el año anterior no registraba algún monto, las cuentas por cobrar entre compañías relacionadas no tienen un plan de pago, fecha de vencimiento ni devengan algún tipo de interés.

Por su parte, los pasivos se componen por los depósitos y abonos de los clientes que representan un 48.1%, seguido por los bonos corporativos por pagar 33.9%, y en menor medida las cuentas por pagar con 6.4%, cuentas por pagar a los accionistas 9.3%, por último, cuentas por pagar a compañías relacionadas 2.7% y con el 1.1% restante las retenciones a contratistas.

En los últimos periodos ha mantenido la misma tendencia en los pasivos, siendo así estos los depósitos & abonos y los bonos por pagar las fuentes de fondeo más importantes, después de que la compañía cambiara

su estructura de financiamiento bancario a bonos corporativos por pagar. Los bonos por pagar en el largo plazo han disminuido por las redenciones anticipadas que ha efectuado la compañía.

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Patrimonio

El patrimonio de Compañía Insular a diciembre 2021 se situó en B/. 79.8 millones, mostrando un ligero decremento interanual de B/. 324.9 miles (-0.4%). La disminución estuvo explicada por la contracción de utilidades retenidas pasando de B/. -13.1 millones a B/. -13.5 millones derivado de la disminución de ingresos ocasionado por la pandemia, así como, el superávit por revaluación de lotes de terreno que se mantuvo constante. El patrimonio de la compañía se compone del superávit por revaluación de lotes de terrenos B/. 93.3 millones, luego las acciones emitidas y pagadas por B/. 10 miles. Por su parte, las utilidades o pérdidas retenidas acumuladas por B/. -13.5 millones y por último, el impuesto complementario en B/. -95.4 miles. El patrimonio se ha mantenido con su misma estructura en los últimos periodos siendo este el superávit la cuenta más importante del mismo.

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Resultados Financieros

A diciembre 2021, Cía. Insular Americana presentó ingresos por B/. 38.6 millones, presentando un aumento interanual ya que, en diciembre 2020, por el cierre del país ocasionado por la pandemia se registraron ingresos solo en el último trimestre del año. Estos ingresos a la fecha de análisis se componen en venta de viviendas por B/. 32.6 millones y representan el 84.6% de los ingresos, y el 15.4% restante pertenecen a ventas de lotes de terrenos.

Por su parte, los costos de viviendas y lotes totalizaron B/. 37.8 millones, que al igual que los ingresos hubo un aumento respecto a diciembre 2020 debido a que el año anterior solo se operó el último trimestre. Derivado de lo anterior se registró una utilidad bruta de B/. 694.2 miles, mostrando una recuperación debido a que, al término del segundo trimestre del año 2021, se registraba una pérdida bruta.

Los gastos generales y administrativos totalizaron B/. 89.9 miles, reflejando una disminución importante respecto al año anterior (-76.9%), causado por la disminución de los salarios y otras remuneraciones. Estos mismos se componen de la siguiente manera: la depreciación de propiedades de inversión 75.4%, seguido por

la depreciación y amortizaciones 10.5%, luego por reparación y mantenimiento con 9.2%, por último, y en menor medida 4.8% se componen en honorarios profesionales, combustibles y lubricantes y otros gastos de operación.

Derivado de lo anterior el margen operativo totalizo B/. 604.3 millones, debido al aumento en los ingresos y la disminución de los gastos generales y administrativos. Por su parte, se registraron otros ingresos por B/. 6,445 y gastos financieros que totalizan B/. 869. Aunque ya exista una recuperación en los ingresos, durante el 2021 respecto al 2020, no ha sido suficiente para que la compañía obtenga resultados positivos, esto es debido a que de la misma manera el costo de las viviendas ha incrementado, por lo que para lograr resultados positivos es necesario la recuperación de los ingresos y la eficiencia en los costos.

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

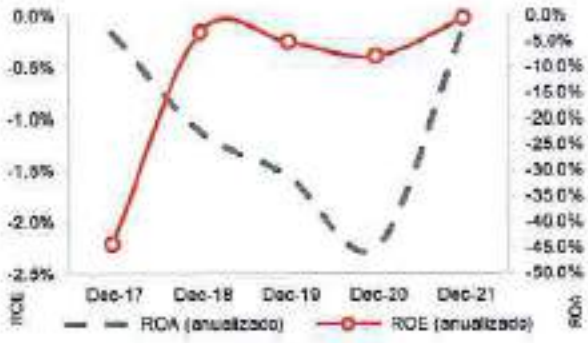
Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Rentabilidad

A diciembre 2021, se registró una pérdida neta de B/. 324.9 miles, el cual mejoro respecto a diciembre 2020 que de igual manera registró una pérdida neta de B/. 6.3 millones, derivado principalmente por los costos de ventas de terreno que disminuyeron su margen bruto y el impuesto sobre la renta por venta de inmuebles.

Derivado de lo anterior, los indicadores de rentabilidad de Compañía Insular Americana, el ROA se ubicó en -0.1% derivado por la pérdida neta registrada y el aumento en activos (+8.1%) continuando su tendencia negativa pero ligeramente menor que la mostrada en diciembre 2020 (ROA: -2.2%). Por su parte, el ROE se ubicó en -0.4%, siendo negativo de igual manera por la pérdida neta que sufrió la compañía y la disminución en el patrimonio (-0.4%). Y este presentó una mejora al ubicarse cada vez más cerca de un indicador positivo (diciembre 2020: -7.9%). Se espera que estos ingresos mejoren en los próximos años debido al aumento de ingresos por la venta de terrenos en construcción y la finalización del tramo 2, lo que pueda ocasionar indicadores de rentabilidad positivos.

INDICADORES DE RENTABILIDAD



Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

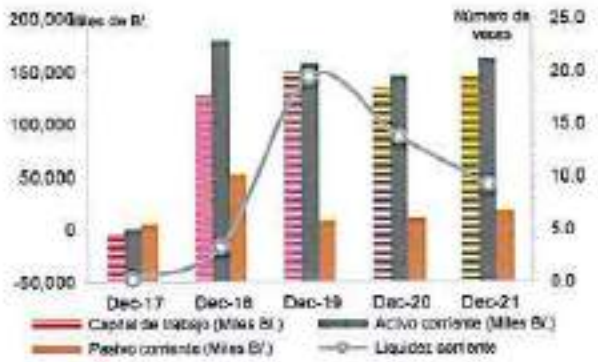
Los activos corrientes de Cía. Insular se situaron en B/. 161.9 millones, compuestos en su mayoría por el inventario de lotes de terreno para la venta (81.3%) e inventario de viviendas (12.1%), seguido por efectivo (6.2%) y el 0.5% restante pertenece a fondo de fidecomiso, cuentas por cobrar y gastos por anticipado. Respecto a los pasivos corrientes, éstos se ubicaron en B/. 17.5 millones, conformados principalmente por bonos por pagar parte corto plazo (48.3%), cuentas por pagar (37.2%), luego en menor proporción las cuentas por pagar a contratistas 14.2% y el 0.3% restante pertenece a gastos e impuestos acumulados y a los ingresos diferidos. A diciembre 2021, la compañía registró un nivel de liquidez holgada para cubrir sus obligaciones con vencimiento a corto plazo de 9.2 veces, debido a que los activos corrientes fueron significativamente superiores a los pasivos corrientes, registrando un capital de trabajo positivo por B/. 144.4 millones. El indicador de liquidez corriente muestra una disminución respecto al año anterior, debido a que el pasivo corriente aumento (+67%) en mayor manera al activo corriente (+11.6%). Por el contrario, se observa un incremento en el capital de trabajo debido al aumento del activo corriente en B/. 16.9 millones considerablemente mayor al aumento en el pasivo corriente de B/. 7.03 millones.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activo corriente (Miles B/.)	1,322	179,073	157,667	145,107	161,984
Pasivo corriente (Miles B/.)	4,829	52,399	8,076	10,494	17,526
Capital de trabajo (Miles B/.)	-3,507	126,673	149,591	134,613	144,438
Liquidez corriente	0.3	3.4	19.5	13.8	9.2

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

CAPITAL DE TRABAJO Y LIQUIDEZ CORRIENTE



Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

En cuanto a su flujo de efectivo a diciembre de 2021, por parte de las actividades de operación, resultaron en un flujo positivo derivado principalmente por los depósitos y abonos recibidos de los clientes. Por su parte, en las actividades de inversión, pues al ser un proyecto inmobiliario resultaron en un déficit por las construcciones en proceso que han tenido en los diferentes proyectos. En cuanto a las actividades de financiamiento, se vieron en un déficit derivado a que la salida de efectivo para cancelar las obligaciones bancarias y las cuentas por pagar a las partes relacionadas fue mayor a lo recaudado por los bonos emitidos. Sin embargo, el flujo de las actividades de operación es lo suficientemente grande para poder cubrir con los déficits mostrados. Por lo que el flujo al final del periodo resulto positivo en B/. 8.6 millones y sumado el flujo al inicio del periodo totalizó en B/. 10.02 millones.

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 junto con depósitos y abonos recibidos a clientes, cambiando la estructura de este. Por su parte, el patrimonio muestra desmejoras interanuales producto de las utilidades/pérdidas retenidas. El indicador de solvencia (patrimonio / activos) se situó en 26.3%, disminuyendo interanualmente (-2.2%), en

comparación con el indicador presentado en diciembre 2020, debido a que el patrimonio ha disminuido (-0.4%) y el activo aumento (+8.1%). A su vez, el nivel de apalancamiento muestra niveles de endeudamiento de 2.8 veces, siendo mayor a lo registrado en el año anterior (diciembre 2020: 2.7 veces), como resultado de la emisión de los Bonos Corporativos y de la disminución del patrimonio. Que, a su vez, dicho indicador ha mostrado una tendencia de crecimiento en los últimos 4 periodos. Con la nueva emisión, la cual la compañía piensa en colocar en circulación la cantidad de B/. 15,062,047[3] su nivel de apalancamiento llegaría a 3.1 veces, mostrando un aumento, por lo cual estaría más apalancada la empresa.

PASIVO, PATRIMONIO Y SOLVENCIA

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA

	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Pasivo / Activo	69.6%	63.4%	69.0%	71.5%	73.7%
Deuda Bancaria / Pasivo	45.3%	43.3%	8.4%	7.2%	0.4%
Solvencia (Patrimonio / Activo)	0.4%	36.6%	31.0%	28.5%	26.3%
Endeudamiento patrimonial (Pasivo / Patrimonio)	271.15	1.73	2.23	2.51	2.81
Bonos corporativos / Pasivo Total	0.6%	0.0%	42.0%	38.3%	33.8%

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Compañía Insular Americana, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la Oferta:	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 pago de capital será realizado en la Fecha de Vencimiento de cada uno de los Bonos. El cronograma de amortización 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.

[3] La compañía piensa en colocar B/. 15,062,047 de la nueva emisión en el año 2022. Según las proyecciones a 5 años de Compañía Insular Americana.

Garantías y respaldo:	Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y estará garantizado por un Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido hasta por las siguientes garantías: **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, financiera 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: Casa Inversionista/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%[4] o 90%[5] 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.

- 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.

[4] 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.

[5] La cesión de las cuentas por cobrar de los Contratos de Promesa de Compraventa que se suscriben luego del 30 de abril de 2018 será por la suma equivalente al 90% del precio total de venta de cada lote.

- 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.	165%
Cesión de cuentas por cobrar derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa o Cartas de Promesa de Pago.	9,549,856.0	Deberán representar el 80% o el 90% del precio de venta de cada uno de los Bienes Inmuebles Tramo 1.	12.6%
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.	19.8%
Cuenta Fiduciaria Tramo 1		Se depositarán los fondos cedidos derivados de las cuentas por cobrar y cualesquiera otros fondos relativos a las Garantías.	

Fuente: Cía Insular Americana/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 deban 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).

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 60% de su valor.	120%
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		Incluya 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: Cía Insular Americana/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 Privel 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.

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

7 Cobertura posterior a los castigos reflejados en las condiciones de garantía.

Bonos Corporativos - dic 2021				
Instrumento	Serie	Vencimiento	Tasa de Interés	Monto
Bonos Corporativos	Serie A	mar-23	7%	B/. 56,404,000.00
Bonos Corporativos	Serie C	mar-23	7%	B/. 11,000,000
Bonos Corporativos	Serie E	may-23	7%	B/. 2,839,000.00
Bonos Corporativos	Serie F	sep-23	7%	B/. 1,620,444.00
Bonos Corporativos	Serie G	dic-23	7%	B/. 4,000,000.00
TOTAL				B/. 75,863,444.00

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Redención Anticipada

A diciembre 2021, el monto colocado de los Bonos Corporativos totalizó B/. 75.9 millones. 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 %.

Durante el último semestre del 2021, la Compañía hizo efecto de las redenciones acumuladas, en julio y agosto se realizó una redención anticipada de la Serie B, la cual tenía fecha de vencimiento 19 de noviembre de 2021, por un total de B/. 5,000,000.00. de la misma manera, se realizaron dos redenciones anticipadas de la Serie D, una que se efectuó en agosto de 2021 y la otra en noviembre, siendo así un total de B/. 3,000,000.00. adicionalmente se efectuó una redención anticipada de la Serie A en octubre de 2021, el monto fue un total de B/. 2,500,000.00. Por último, en noviembre de 2021 se redimió un total de B/. 2,379,555.96 de la Serie F.

Nueva Emisión

Esta nueva emisión, es por un total de US$ 85,000,000.00, la cual se dividirá en dos series (Serie A y Serie B), con un plazo de 5 años desde su fecha de emisión.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Programa Bonos Corporativos
Emisor:	Compañía Insular Americana, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Monto de la Oferta:	El monto los Bonos será hasta por ochenta y cinco millones de Dólares (US$85,000,000)
Series y denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en dos series, Serie A de US$ 75 millones y una Serie B de US$ 10 millones
Plazo de la emisión:	El plazo del Programa es de 5 años a partir de la fecha de oferta inicial.
Tasa de interés:	Aquella que se estipule en cada uno de los Bonos. La Tasa de interés con respecto a cada uno de los Bonos será determinada a través de suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente. La tasa de interés de cada uno de las Series de la Emisión será fija, según así lo estipule cada uno de los suplementos del Prospecto.
Periodicidad pago de intereses:	Los intereses serán pagados de forma trimestral, los días 30 de marzo, junio, septiembre y diciembre.
Pago de Capital:	El pago de capital será realizado en la Fecha de Vencimiento de cada uno de los Bonos. El cronograma de amortización 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:	Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y estará garantizado por un Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido hasta por las siguientes garantías: a). Primera hipoteca y anticresis con limitación, el derecho de dominio sobre bienes inmuebles; b). Cesión irrevocable e incondicional de las Cuentas Por Pagar; c). Cesación irrevocable e incondicional de las indemnizaciones derivadas de los seguros; d) Los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias; e) Los dineros, bienes, indemnizaciones y/o derechos que produzcan los Bienes Fideicomitidos en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto;

	f) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios o por aquellos otros Fideicomitentes Garantes Hipotecarios que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías; g) Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).
Uso de los fondos:	Los fondos netos producto de la venta de los Bonos se utilizarán 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: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

Garantía y Respaldo

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

Garantías:

a.) Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los bienes inmuebles o sobre aquellas Fincas que resulten de la segregación de los Bienes Inmuebles, construya, incorpore, gestione y/o adquiera el Fideicomitente en su condición de desarrollador del Proyecto.
b.) Las Cuentas por Pagar cedidas al Fideicomiso.
c.) Endosos de pólizas de incendio para unidades ya construidas y endoso de póliza todo riesgo para unidades en construcción. Adicional a la Cesión irrevocable e incondicional, a favor del Fiduciario, de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio de inmueble de una compañía aceptable al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras de los Bienes Inmuebles y que no será inferior al 100% del monto de la Emisión.
d.) Cualesquiera otros derechos, bienes, muebles o inmuebles, o sumas de dinero que se transfieran en propiedad, a título fiduciario, a el Fideicomiso ya sea por el Fideicomitente o por un tercero.
e.) Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen a título fiduciario al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

FIDEICOMISO DE GARANTÍA			
Garantía	**Metros Cuadrados**	**Monto (US$)**	**Cobertura**
Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles, correspondientes a 34 fincas, propiedad del Emisor.	36,072	$126,114,525	146%

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, se encuentran 34 fincas en garantía en el Fideicomiso, que todas se encuentran en propiedad de la Compañía, en donde se llevan a cabo las obras de construcción del Tramo 2.

Proyecciones Financieras

Compañía Insular Americana realizó proyecciones financieras para un periodo 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 representarán el 39.4% del total de los ingresos correspondientes a la venta de residenciales, principalmente de las Residencias Isla No.2.

Como consecuencia del impacto de la pandemia ocasionada por el COVID-19, en el año 2021 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 2022 con B/. 19.6 millones y llegando hasta los B/. 79.5 millones en el año 2025 debido de los ingresos obtenidos por abono y cancelaciones de clientes.

La compañía tiene un fuerte historial de ventas, ya que se han vendido en su totalidad los Lotes de la Isla No. 1 las cuales eran 72, así mismo, las residencias en la Isla No.1 son un total de 46 y han logrado vender 44. Por su parte, la Isla No. 2, de un total de 65 lotes han logrado vender 43 y en las residencias 95.8% de las mismas.

Adicionalmente, la mayor parte de las erogaciones se deben a los costos directos de construcción, donde se observa un alza en el año 2021, 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, mientras los proyectos se hayan ido completando. Por otro lado, los costos indirectos se mantienen estables a lo largo de la proyección.

PROYECCIONES FLUJO DE CAJA

	Acumulado Dic 2020	2021 Real	2022	2023	2024	2025	Total
Unidades Vendidas	67	57	35	28	24	0	212
Unidades Traspasadas	0	7	60	92	55	58	212
Efectivo	11,110,000		-	-	-	-	11,110,000
Abonos	188,125,815	28,357,702	29,422,179	26,094,033	22,977,981	2,177,399	214,603,701
Cancelaciones	94,798,554	15,834,252	36,177,795	21,469,036	41,060,718	111,678,390	312,945,045
Otros Ingresos	4,828,504	545,818	280,531	-	-	-	5,654,853
Ingresos Totales	**218,862,873**	**44,737,772**	**65,880,466**	**47,533,071**	**63,138,699**	**113,855,788**	**544,314,599**
Costos Directos	235,536,271	33,345,876	26,984,251	26,160,364	16,323,020	6,622,173	313,863,945
Costos Indirectos	42,554,410	10,057,673	8,060,945	4,855,309	3,984,220	27,799,026	97,291,583
Costos Totales	**278,092,681**	**43,403,549**	**34,945,196**	**30,015,673**	**20,307,240**	**34,391,200**	**475,855,248**
Sobrante (Faltante) Operativo	**- 59,229,807**	**1,334,222**	**30,935,270**	**17,517,408**	**42,831,159**	**79,464,588**	**79,564,353**
Flujo por Financiamiento:							
Financiamiento - Isla 2 (Desarrollo de lotes)	94,767,109		-	-	-	-	94,767,109
Ingreso Bonos Corporativos - Tramo A	57,404,000	2,839,000	-	-	-	-	70,243,000
Ingreso Bonos Corporativos - Tramo B	5,000,000	11,000,000	8,196,510	-	-	-	24,196,510
Ingreso Bonos Corporativos - Nuevo serie	-	-	15,062,047	-	-	-	15,062,047
Intereses y otras erogaciones financieras	- 42,569,884	- 7,149,310	- 7,479,220	- 4,814,068	- 1,156,234	-	- 64,704,716
Otros Financiamientos	-	-	-	-	-	-	-
Repago de prestamos	- 85,251,210	- 15,805,356	- 40,868,142	- 19,269,239	- 41,060,718	- 1,964,030	- 204,265,665
Flujo de Caja al Final de Año	**10,090,208**	**- 7,781,444**	**5,826,465**	**- 6,685,900**	**614,207**	**77,500,558**	**79,564,353**
Flujo de Caja Acumulado	**10,090,208**	**2,308,764**	**8,135,228**	**1,449,328**	**2,063,534**	**79,564,092**	

Fuente: Cía Inglar Americana/Elaboración: PCR

Para la fecha de análisis el valor total de los ingresos al finalizar 2025 totalizó B/. 544.3 millones, la diferencia del valor utilizado en el flujo es que estos ingresos consideran los pagos por abonos y balances según los hitos de los contratos de compraventa, mientras que el valor de los EEFF el ingreso reportado es en base a las unidades y/o lotes donde efectivamente se realiza el traspaso al cliente.

Por su parte los costos acumulados totalizaron B/. 475.9 millones, los cuales se dividen en costos directos que son la construcción de los Edificios - Isla No.2 representando el 65.7% de estos mismos y por su parte los costos indirectos pertenecen a los Edificios – Isla No.2 con costos indirectos e impuestos con el 44.3%.

Se proyecta un alza en los ingresos en cada flujo proyectado, recuperando su nivel de ingresos para el año 2022 acompañado con la reapertura de la economía ya que se toma como supuesto que la operación de la empresa ya no será puesta en pausa y afectada como en el caso del 2021, donde la empresa no pudo operar derivado de la pandemia COVID-19, afectando los mismos ingresos, y para el caso de los gastos financieros se estima un gasto financiero promedio de B/. 3.7 millones, para la finalización del proyecto y la emisión establecida, aunado el supuesto que ya no serán afectados como los ingresos por la pandemia.

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, presenta una cobertura de 0.2 veces a diciembre 2021 esto es debido a que el flujo de las operaciones se vio afectado por de los altos costos directos e indirectos. A medida que surja la recuperación en los ingresos, la cobertura a partir de 2022 es mayor a 1. Sin embargo, debido a una reclasificación de los gastos financieros, ahora formaran parte de Construcciones en Proceso, en el activo. Los cuales se hacen efectivos cuando la unidad sea traspasada. Y en el Estado de Resultados se note una disminución considerable de los gastos financieros.

Por parte de la cobertura de servicio de deuda, incluyendo las amortizaciones, la cobertura se muestra ajustada en los primeros años hasta 2023, esto es debido a que se tiene contemplado repago de deuda de los Edificios Isla No. 2 (Etapa 2). En el 2022, logran mantener el servicio de deuda debido a la nueva emisión de bonos, por lo que les ayudara a cumplir con las amortizaciones, y en 2023 se espera utilizar el flujo de caja acumulado para el pago de estas mismas, siendo así el flujo de caja acumulado lo suficientemente robusto para poder retenerlo.

Cabe resaltar que el dato de la de Amortización de capital refleja un alza durante los años proyectados, al igual que la deuda neta de la empresa, pero se proyecta un alza en todos los últimos 2 años en sus flujos de caja operativo y caja libre, lo que proyecta un mejor funcionamiento de la empresa al final del proyecto.

INDICADORES DE COBERTURA

	2021 Real	2022	2023	2024	2025	Total
EBITDA	1,334,222	30,935,270	17,517,408	42,831,159	79,464,548	79,584,353
Flujo de Caja Final	(7,781,444)	5,826,466	(6,686,600)	614,207	77,503,548	79,584,353
Gastos Financieros	7,149,310	7,479,220	4,914,009	1,156,234	-	64,704,716
Cobertura (EBITDA / Gastos Financieros)	0.19	4.14	3.56	37.04	-	1.23
Servicio de Deuda		52,175,362	22,203,308	41,824,952	1,964,000	268,973,384
Cobertura Servicio de Deuda		0.59	0.79	1.02	40.46	0.30

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.

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General (Cifras en miles de Bl.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activo					
Efectivo	1,036	1,023	7,993	3,359	10,923
Fondo de fideicomiso	0	2,754	2,767	9	13
Cuentas por cobrar	10	344	293	237	237
Inventario de viviendas	0	13,487	7,439	3,644	19,588
Inventario de lotes de terreno para la venta	0	160,266	136,223	136,256	131,612
Anticipo a contratistas	14	4	62	160	0
Gastos pagados e impuestos por anticipado	253	1,195	889	1,409	491
Otras cuentas por cobrar	0	1,187	1,008	1,008	1,008
Inventario de lotes de terreno para proyectos	0	75,624	75,564	75,564	65,144
Propiedades de inversión neta	0	2,848	2,584	2,516	2,450
Mobiliario y equipos, neto	44	51	24	22	25
Construcciones en proceso	142,085	5,962	28,431	46,096	71,305
Cuentas por cobrar-partes relacionadas	6,502	9,205	13,325	10,604	11,755
Total Activos	**149,953**	**273,741**	**276,603**	**280,617**	**303,851**
Pasivo					
Sobregiro bancario	846	17	0	5,000	8,459
Obligaciones bancarias	6	45,805	5,156	1,864	0
Cuentas por pagar	886	3,814	669	1,075	8,517
Cuentas por pagar retenciones a contratistas	3,066	2,648	2,190	2,504	2,469
Cuentas por pagar otras	23	44	40	40	40
Cuentas por pagar- partes relacionadas	0	70	20	20	20
Total pasivo corriente	**4,829**	**52,389**	**8,076**	**10,494**	**17,626**
Obligaciones bancarias	0	0	60,724	71,904	67,404
Cuentas por pagar	69,207	29,237	11,086	12,697	667
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	14,197	14,134	13,586	14,354	14,354
Cuentas por pagar subordinada accionistas	0	8,078	1,044	595	8,127
Depósitos de clientes	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Depósito en garantía	51,169	61,467	67,275	80,366	107,566
Total pasivo no corriente	**144,573**	**121,019**	**184,144**	**199,346**	**208,373**
Total Pasivos	**149,402**	**173,418**	**192,220**	**209,839**	**225,999**
Patrimonio					
Capital en acciones	10	10	10	10	10
Utilidades Retenidas	549	-2,486	-6,823	-13,129	-13,454
Superávit por revaluo financiero	0	102,900	93,292	93,292	93,292
Impuesto complementario	-9	-92	-96	-95	-95
Total Patrimonio	**551**	**100,323**	**86,383**	**80,078**	**79,753**

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

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Ganancias y Pérdidas (Cifras en miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos	-	34,976	22,766	6,188	38,583
Venta de viviendas	0	22,242	3,325	6,188	32,645
Venta de lotes de terreno	0	12,734	19,461	0	5,938
Costos	-	37,344	19,230	3,795	37,889
Costos de viviendas	0	21,723	6,348	3,795	37,889
Costos de lotes de terreno	0	15,324	12,864	0	0
Otros costos	0	297	0	0	0
Utilidad Bruta	-	(2,368)	3,568	2,393	694
Gastos Administrativos y generales	187	409	1,350	389	80
Utilidad (pérdida) en operaciones	(187)	(2,777)	2,166	2,004	604
Otros ingresos (gastos)	-57	738	-5,342	-8,113	6
Ingresos por intereses	0	5	13	33	5
Gastos financieros	57	156	6,739	8,146	1
Pérdida antes del impuesto sobre la renta	(244)	(2,039)	(4,176)	(6,110)	610
Impuesto sobre la renta	0	1,010	153	196	935
Utilidad (pérdida) neta	(244)	(3,050)	(4,328)	(6,306)	(325)

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

RAZONES FINANCIERAS

Indicadores Financieros	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INDICADORES DE RENTABILIDAD					
ROA	-9.2%	-1.1%	-1.6%	-2.2%	-0.1%
ROE	-44.2%	-3.1%	-5.0%	-7.9%	-0.4%
INDICADORES DE LIQUIDEZ					
Activo corriente (Miles B/.)	1,322	179,073	157,667	145,107	161,964
Pasivo corriente (Miles B/.)	4,829	52,399	8,076	10,494	17,526
Capital de trabajo (Miles B/.)	-3,507	126,673	149,591	134,613	144,438
Liquidez corriente	0.3	3.4	19.5	13.8	9.2
INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y SOLVENCIA					
Pasivo / Activo	99.6%	63.4%	69.0%	71.5%	73.7%
Deuda Bancaria / Pasivo	46.3%	43.3%	9.4%	7.2%	0.4%
Solvencia (Patrimonio / Activo)	0.4%	36.6%	31.0%	28.5%	26.3%
Endeudamiento patrimonial (Pasivo / Patrimonio)	271.1	1.7	2.2	2.5	2.8
Bonos corporativos + deuda bancaria / EBITDA	371.1	3.8	4.0	40.7	100.2

Fuente: Cía Insular Americana/Elaboración: PCR

GRUPO
LOS PUEBLOS

OCEAN REEF
Island Residences

COMPAÑÍA INSULAR AMERCIANA S.A

Panamá, 29 de Abril de 2022

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

Estimada: Ingrid Chang Pardo

Ref: SMV-302-19

Estimado Señores:

El suscrito, Alejandro Aleman Miranda, con cedula 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 (USD 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 31 de Diciembre 2021, 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 descrita en la sección Tercera numeral 18 de dicho Prospecto.

Sin otro particular, se suscribe,

Atentamente

Alejandro Alemán M.
Presidente y Representante Legal
Compañía Insular Americana, S.A.