Deloitte.

CM Realty, S. A.

Estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2017 e Informe de los Auditores Independientes del 26 de marzo de 2018

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

Deloitte LATCO
Firma miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

CM Realty, S. A.

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros 2017

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de situación financiera	5
Estado de ganancias o pérdidas	6
Estado de cambios en el patrimonio	7
Estado de flujos de efectivo	8
Notas a los estados financieros	9 - 30

Deloitte, Inc.
Contadores Públicos Autorizados
RUC 16292-152-155203 D.V. 65
Torre Banco Panamá, piso 12
Avenida Boulevard y la Rotonda
Costa del Este, Panamá
Apartado 0816-01558
Panamá, Rep. de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100
Fax: (507) 269-2386
infopanama@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
CM Realty, S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **CM Realty, S.A.** (en adelante la "Empresa"), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, el estado de ganancias o pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Empresa al 31 de diciembre de 2017 y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

Base para la opinión

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de conformidad con esas normas se describen detalladamente en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Empresa de acuerdo con el Código de Ética para los Contadores Profesionales (Código IESBA) junto con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido nuestras otras responsabilidades éticas de acuerdo con estos requerimientos y el Código IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos clave de auditoría

Los asuntos clave de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de la mayor importancia en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual. Estos asuntos fueron cubiertos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto, y al formar nuestra opinión sobre los mismos, y no proporcionamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Valor razonable de las propiedades de inversión
Ver notas 3.7 y 7 de los estados financieros

Asunto clave de auditoría

Las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2017 suman B/.185,360,606, un 99% de los activos de la Empresa y son registrados al valor razonable. Estas partidas fueron significativas en nuestra auditoría debido a lo significativo del saldo de propiedades de inversión en los estados financieros tomados como un todo y a los juicios y estimaciones significativas que se requieren para determinar los valores razonables.

Cómo el asunto fue abordado en nuestra auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

a) Hemos evaluamos la utilidad del trabajo del especialista externo, incluyendo: (i) su competencia en el mercado e independencia con la Empresa; (ii) Relevancia y razonabilidad de sus observaciones y/o conclusiones y consistencia con otras evidencias de auditoría.
b) Hemos evaluado los supuestos, insumos, método y modelos utilizados por el experto con propósito de los estados financieros de acuerdo con NIIF.
c) Hemos analizado críticamente las conclusiones arribadas por el experto.
d) Hemos analizado que las variaciones en los valores razonables calculados fueran consistentes con nuestro entendimiento del mercado y las circunstancias.
e) Hemos verificado que los registros realizados por la Administración fueran consistentes con las conclusiones arribadas.

Los resultados de nuestras pruebas fueron satisfactorios y hemos validado que la valuación de las propiedades de inversión es razonable.

Otra información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información corresponde a la información incluida en el informe IN-A, pero no incluye los estados financieros y el informe del auditor sobre los mismos. Este informe se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe del auditor.

Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre la otra información y no expresaremos ninguna forma de conclusión de aseguramiento sobre la misma.

Junto con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información arriba identificada cuando esté disponible y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o con nuestro conocimiento obtenido en la auditoría o que de otra manera parezca tener errores materiales.

Cuando leamos el informe IN-A, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno y a las autoridades regulatorias en caso de ser aplicable.

Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno corporativo por los estados financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las NIIF's, y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Empresa para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha y utilizar la base de negocio en marcha a menos que la Administración pretenda liquidar la Empresa o cesar las operaciones, o bien no exista otra alternativa más realista.

Los encargados del gobierno son responsables de supervisar el proceso de información financiera de la Empresa.

Deloitte.

Responsabilidades del auditor en la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener la seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios en base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría, ejercemos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error importante en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría en respuesta a esos riesgos, y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error importante que resulte de fraude es mayor que uno que resulte de error, debido a que el fraude puede involucrar colusión, falsificación, omisiones intencionales, declaraciones erróneas, o la violación del control interno.

- Obtenemos una comprensión del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no para el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Empresa.

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

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base de contabilidad de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe una incertidumbre importante en relación con eventos o condiciones que puedan dar lugar a una duda significativa acerca de la capacidad de la Empresa para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que dirijamos la atención en nuestro informe de auditoría a las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida en la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los eventos o condiciones futuras pueden causar que la Empresa deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido generales de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de manera que logren su presentación razonable.

Comunicamos a los encargados del gobierno corporativo sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo, una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, las salvaguardas relacionadas.

Deloitte.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del período actual y por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El Socio del compromiso de auditoría que origina este informe de auditoría emitido por un auditor independiente es Luis Castro.

Deloitte.

26 de marzo de 2018
Panamá, Rep. de Panamá

CM Realty, S.A.

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2017
(En balboas)

Activos	Notas	2017	2016
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en banco	5	351,101	1,212,915
Cuentas por cobrar relacionadas	4	178,622	152,226
Otros activos	6	237,370	1,631
Total de activos corrientes		767,093	1,366,772
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	7	185,360,606	172,938,948
Construcción en proceso	8	128,567	2,905,851
Alquileres por cobrar a futuro	9	638,550	748,494
Adelanto a inversiones	10	-	5,500,000
Total de activos no corrientes		186,127,723	182,093,293
Total de activos		186,894,816	183,460,065
Pasivos			
Pasivos corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	7,11	1,388,214	1,043,459
Cuentas por pagar proveedores		38,520	19,260
Otras cuentas por pagar	12	48,296	3,476,369
Total de pasivos corrientes		1,475,030	4,539,088
Pasivo no corriente			
Préstamos bancarios por pagar	11,7	12,005,816	7,774,885
Total de pasivo no corriente		12,005,816	7,774,885
Total de pasivo		13,480,846	12,313,973
Patrimonio			
Acciones comunes	13	42,105,494	41,867,794
Utilidades no distribuidas	7	131,308,476	129,278,298
Total de patrimonio		173,413,970	171,146,092
Total de pasivos y patrimonio		186,894,816	183,460,065

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

CM Realty, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(En balboas)

	Notas	2017	2016
Ingresos por alquiler	4	10,860,640	9,833,917
Ganancia neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	7	1,781,055	16,030,470
Gastos de operación	15	(457,846)	(451,896)
Gastos generales y administrativos	16	(351,367)	(464,198)
Otras pérdidas	8	(980,665)	-
Gastos de intereses		(486,899)	(274,260)
Utilidad neta		10,364,918	24,674,033
Utilidad por acción básica y diluida	17	1.65	3.93

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

CM Realty, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	13	32,710,725	113,121,310	145,832,035
Utilidad neta		-	24,674,033	24,674,033
Cargos al superávit resultante de las fusiones		-	(131,646)	(131,646)
Dividendos declarados		-	(7,513,858)	(7,513,858)
Canje de acciones		5,334,005	(871,541)	4,462,464
Emisión de acciones		3,823,064	-	3,823,064
Saldo al 31 de diciembre de 2016	13	41,867,794	129,278,298	171,146,092
Utilidad neta		-	10,364,918	10,364,918
Dividendos declarados		-	(8,068,748)	(8,068,748)
Canje de acciones		83,989	(265,992)	(182,003)
Emisión de acciones		153,711	-	153,711
Saldo al 31 de diciembre de 2017	13	42,105,494	131,308,476	173,413,970

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

CM Realty, S.A.

Estado de flujos de efectivo
por el año terminado el 31 de diciembre de 2017
(En balboas)

	Notas	2017	2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		10,364,918	24,674,033
Ajustes por:			
Ganancia por revaluación de propiedad de inversión	7	(1,781,055)	(16,030,470)
Alquileres por cobrar a futuro	9	109,944	(124,490)
Gastos de intereses		486,899	274,260
		9,180,706	8,793,333
Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:			
Disminución en gastos pagados par adelantado		-	9,182
Disminución en impuesto pagado por adelantado		-	122,026
Aumento en cuentas por cobrar relacionadas	4	(26,396)	(152,226)
Aumento en otros activos corrientes	6	(235,739)	(1,631)
Aumento en cuentas por pagar proveedores		19,260	5,886
Disminución en cuentas por pagar a relacionadas		-	(704,078)
Aumento en otras cuentas por pagar	12	10,397	3,476,369
Efectivo proveniente de las actividades de operación		8,948,228	11,548,861
Intereses pagados		(486,899)	(274,260)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		8,461,329	11,274,601
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Adquisición de propiedades	7,8	(8,761,076)	(10,360,604)
Disminución en construcciones en proceso	7,8	2,777,284	892,750
Adquisición de propiedades a través de inversiones	10	-	(5,500,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		(5,983,792)	(14,967,854)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Producto de préstamos bancarios	11	5,661,320	3,500,000
Pagos a préstamos bancarios	11	(1,085,634)	(831,656)
Dividendos pagados		(8,068,748)	(7,513,858)
Producto de emisión de acciones		153,711	8,741,007
Efectivo neto (utilizado en) proveniente de las actividades de financiamiento		(3,339,351)	3,895,493
(Disminución) aumento neto de efectivo		(861,814)	202,240
Efectivo al inicio del año		1,212,915	1,010,675
Efectivo al final del año		351,101	1,212,915

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

1. Información general

CM Realty, S. A., (la "Empresa"), es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, que inicio operaciones el 1 de abril de 2014. Su principal actividad es el alquiler de locales comerciales principalmente a compañías relacionadas.

Al 31 de diciembre de 2015, se presentaban estados financieros consolidados que incluían a la empresa CM Realty, S. A. y su subsidiaria 100% poseída, CADAM, S. A.

Mediante Escritura Pública No. 10,174 de 19 de abril de 2016 se formaliza el convenio de fusión por absorción de CM Realty, S.A. con las sociedades CADAM, S. A. y CRP Holding, S. A.

Mediante Escritura Pública No 1,445 de 20 de enero de 2014, se formaliza el acto de escisión parcial de Geo. F. Novey, Inc., con la sociedad CMI2, S. A. y mediante Escritura Pública No. 5,150 de 26 de febrero de 2014 la escisión parcial de Cochez y Cia. S. A. con la sociedad CMI1, S. A. en estas escisiones se traspasó lo siguiente:

Propiedades	B/. 40,293,570
Inversiones	B/. 1,731,416
Préstamos por pagar	B/.(23,200,000)
Utilidades no distribuidas	B/.(18,824,987)

Posteriormente, mediante Escritura Pública No. 10,804 del 29 de abril de 2014 se perfeccionó la fusión por absorción de CMI1, S. A. con CM12, S. A. y posteriormente CMI1, S. A. cambia su nombre a CM Realty, S. A.

El 9 de diciembre de 2014, mediante Escritura Pública No. 12,241 se formaliza el acto de escisión parcial entre CM Realty, S. A. (anteriormente CMI 1, S. A.) y Cochez Holding, S. A. Mediante dicho convenio, CM Realty, S. A. pasa a Cochez Holding, S. A. acciones y bonos por B/.1,864,750 y terrenos por B/.153,010 para un total de B/.2,017,760.

De acuerdo a lo que establece la resolución No.201-15, 189 de 3 de septiembre de 2015 emitida por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas se ordena la inscripción de la Empresa en el registro de sociedades de inversión inmobiliaria, para acogerse al régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta, de acuerdo al parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal.

La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en ciudad de Panamá, Via Tocumen, Final, Edificio Cochez. Al 31 de diciembre de 2017, la Empresa no mantenía empleados. Las gestiones administrativas de la Empresa son ejercidas por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) y regulaciones

2.1 Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que afectan los estados financieros

En el año en curso, la Empresa ha aplicado una serie de modificaciones a las NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") por sus siglas en inglés, que son obligatoriamente efectivas para el período que inicie el 1 de enero de 2017 o posterior.

Enmiendas a la NIC 7 - Iniciativa de divulgación

La Empresa ha aplicado estas modificaciones por primera vez en el año en curso. Las modificaciones requieren que una entidad proporcione información que permita a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación, incluidos los cambios en efectivo y los que no son en efectivo.

Los pasivos de la Empresa que surgen de actividades de financiamiento consisten en bonos (Nota 11). En la Nota 20 se proporciona una conciliación entre los saldos de apertura y de cierre de estos elementos. De conformidad con las disposiciones de transición de las modificaciones, la Empresa no ha revelado información comparativa del período anterior. Además de la divulgación adicional en la Nota 20, la aplicación de estas modificaciones no ha tenido ningún impacto en los estados financieros de la Empresa.

2.2 NIIFs nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas

Una serie de normas y modificaciones nuevas a las normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2017 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Con excepción de las descritas a continuación, no se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010, para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas, y en noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general. En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" (FVTOCI) para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses y vender activos financieros. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, sólo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas.

Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIC 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.

- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura.

Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes: En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: Identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determinar el precio de transacción.
- Paso 4: Distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: Reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

NIIF 16 - Arrendamientos: El 13 de enero de 2016, se emitió la NIIF 16 - Arrendamientos, la cual reemplaza la actual NIC 17 - Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliarios y equipos. La
NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

Modificación a la NIC 12: Impuestos a las ganancias – Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas: La modificación proporciona claridad acerca del reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas relacionadas con instrumentos de deuda medidos al valor razonable, para los cuales su base fiscal es el costo; la estimación de los beneficios imponibles futuros, en la cual se podrá asumir que un activo se recuperará por un valor que supera su importe en libros; y la exclusión de la base imponible resultante de la reversión de las diferencias temporales deducibles para analizar la recuperabilidad de las mismas y compararlas con los beneficios económicos futuros. La fecha de aplicación retroactiva será a partir del 1 de enero de 2017, aunque se permite su adopción anticipada.

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Empresa a partir de los próximos períodos contables.

Al realizar la evaluación preliminar del impacto de la adopción de la NIIF 9 y la NIIF 15, la Administración no anticipa el impacto significativo en la adopción de estas normas. Sin embargo, los impactos reales de la adopción de estas normas desde el 1 de enero de 2018 pueden cambiar debido a que las políticas de contabilidad están sujetas a cambios hasta que la Empresa presente sus primeros estados financieros que incluyan la fecha de la solicitud inicial.

Para las otras normas de contabilidad, la Administración está en el proceso de evaluar el impacto de su adopción en los estados financieros de la Empresa para el período inicial de aplicación.

3. Base de presentación y políticas de contabilidad más significativas

3.1 Estado de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

3.2 Base de preparación

Estos estados financieros están presentados en la unidad monetaria balboa (B/.). 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.

Las políticas contables principales se expresan a continuación:

3.3 Moneda funcional

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Empresa. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La Republica de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza come moneda de curse legal.

3.4 Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si la Empresa se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Empresa a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Empresa transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Empresa, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas. A continuación se detallan los activos y pasivos financieros no derivados, así:

3.4.1 Efectivo

El rubro de efectivo consiste de moneda de curso legal disponible en caja y depósitos bancarios en bancos de reconocida trayectoria en el país. El efectivo consiste principalmente en depósitos en cuentas bancarias cuyo disponible esta denominado en balboas.

3.4.2 Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro. Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas menos una estimación por deterioro. Las pérdidas se reconocen en resultados cuando las cuentas por cobrar son dadas de baja o por deterioro. La recuperación de estos activos financieros es analizada periódicamente y es registrada una estimación por deterioro para aquellas cuentas por cobrar calificadas como de cobro dudoso con cargo a los resultados del período. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación por deterioro.

3.4.3 Adelanto de inversiones

Los adelantos a inversiones están presentados a su costo. Corresponden a adelantos para la compra de acciones.

3.4.4 Cuentas por pagar

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

3.4.5 Préstamo por pagar

Los préstamos se miden al costo amortizado empleando el método del interés efectivo. Los gastos por intereses se reconocen sobre la base del método del interés efectivo y se incluyen en los costos financieros.

3.4.6 Capital social

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

3.4.7 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios que se mantienen con el propósito de ser arrendados a compañías relacionadas principalmente, están valuadas al valor razonable, el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable, con posterioridad a su reconocimiento inicial, es reconocido en el estado de ganancias o pérdidas.

La propiedad de inversión se mide inicialmente al costo, incluidos los costos de transacción. Los costos de transacción incluyen impuestos de transferencia, honorarios profesionales por servicios legales y comisiones iniciales de arrendamiento para llevar la propiedad a la condición necesario para que sea capaz de operar. El valor en libros también incluye el costo de reemplazar parte de una propiedad de inversión existente en el momento en que se incurre en ese costo si se cumplen los criterios de reconocimiento.

Con posterioridad al reconocimiento inicial, la propiedad de inversión se mide a su valor razonable, que refleja las condiciones del mercado en la fecha de presentación. Se incluyen las ganancias o pérdidas derivadas de los cambios en los valores razonables de las propiedades de inversión en utilidad o pérdida en el periodo en que surgen.

La propiedad de inversión se da de baja cuando se enajena o cuando se retira permanentemente del uso y no se espera un beneficio económico futuro de su disposición. La diferencia entre los ingresos netos de la disposición y el valor en libros del activo se reconocen en resultados en el período de baja en cuentas.

3.4.8 Construcciones en proceso

Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

También se incluyen los costos de financiamiento adquiridos para la construcción las cuales son capitalizadas coma un componente de los costos de construcción en proceso, durante esta etapa. 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. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no hubo costos de interés que hubieran requerido ser capitalizados.

3.4.9 Deterioro de activos

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Empresa en términos que no se consideraran de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrara en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. La Empresa considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico.

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

3.5 Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Empresa, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en la Nota 3 (b) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

3.5.1 Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece un marco único para medir el valor razonable y hacer revelaciones sobre las mediciones del valor razonable cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras Normas Internacionales de información Financiera. Unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición. Reemplaza y expande los requerimientos de revelación relacionados con las mediciones del valor razonable incluidas en otras Normas Internacionales de Información Financiera, incluida la Norma Internacional de Información Financiera No.7. Como resultado, la Empresa ha incluido revelaciones adicionales en este sentido (ver Nota 7).

3.5.2 Ingresos por alquileres

Los ingresos procedentes de arrendamientos de propiedades de inversión son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término no cancelable del contrato de arrendamiento, incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato.

En general los arrendamientos contienen un período inicial no cancelable de 5 años con un porcentaje incremental del 3% anual.

3.5.3 Alquileres por cobrar a futuro

Corresponden a una proporción de los incrementos de alquiler pactados durante el período no cancelable del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 - Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

3.5.4 Costos financieros

Los costos financieros de la Empresa incluyen gastos de intereses.

Los gastos de intereses consisten en los intereses generados por los préstamos por pagar que no han sido sujetos a capitalización.

3.5.5 Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y es calculada dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones tipo B en circulación durante el período. Las acciones tipo B gozan de todos los derechos económicos.

3.6 Juicios esenciales al aplicar las políticas contables

Las asunciones clave sobre el futuro y otras fuentes clave de incertidumbre de la estimación a la fecha del reporte financiero, que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los valores en libros de los activos y los pasivos dentro del próximo año financiero se describen a continuación. La Empresa basó sus suposiciones y estimaciones en parámetros disponibles cuando se prepararon los estados financieros. Sin embargo, circunstancias existentes y las suposiciones sobre desarrollos futuros, pueden cambiar debido a cambios en el mercado o circunstancias que surjan que están más allá del control de la Empresa. Tales cambios se reflejan en las suposiciones cuando ocurren.

a) Valoración de propiedades de inversión - El valor razonable de las propiedades de inversión es determinado por expertos en valuación de bienes raíces que utilizan técnicas de valuación reconocida y los principios de la NIIF 13 Medición del valor razonable.

Las construcciones en proceso se miden al costo dado a que el valor razonable no se puede medir con fiabilidad.

La Empresa contrata valuadores independientes que tienen la responsabilidad general por la determinación de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

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

Los métodos y los supuestos significativos utilizados por los valuadores al estimar el valor razonable de las propiedades de inversión se detallan en la Nota 7.

4. Saldos y transacciones con compañías relacionadas

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

	2017	2016
Cuentas por cobrar		
Cochez y Cía. S. A.	178,622	152,226
Ingresos por alquileres		
Cochez y Cía. S. A.	5,502,655	5,394,580
Geo. F. Novey, Inc.	4,741,845	4,206,610
	10,244,500	9,601,190
Gastos por mantenimientos		
TCP, S. A.	29,161	26,953

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas generalmente se originan debido a que las partes relacionadas realizan pagos a la Empresa. Estas cuentas no generan intereses, no tienen garantías asociadas, las mismas son canceladas en un término no mayor de tres meses.

5. Efectivo y depósitos en banco

Un detalle del efectivo y depósitos en banco se presenta a continuación:

	2017	2016
Cuentas corrientes:		
Banco General, S.A.	297,845	1,202,959
MMG Bank, S.A.	49,501	6,202
Banistmo, S.A.	3,755	3,754
	351,101	1,212,915

6. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2017, dentro del rubro de otros activos se presentan saldo por B/.234,720 que corresponden a compensación por acuerdo de terminación de contrato de compraventa de inmueble con ECOECO, S.A., cuyo monto inicial del monto de compensación a ser recibido por la Empresa según acuerdo de terminación del contrato era por B/.273,840 y para el cual se han recibido los pagos contractuales acordados.

El saldo por cobrar se cancela en doce (12) pagos mensuales que terminan el 31 de diciembre de 2018.

7. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

7.1 Conciliación del importe en libros (Clasificados en el nivel 3 del nivel de jerarquía de valor razonable)

	2017		
	Terrenos	Edificios	Total
Saldo inicial	90,560,887	82,378,061	172,938,948
Adiciones y transferencia (Nota 8)	1,477,276	3,663,327	5,140,603
Traslado de adelanto de inversiones (Nota 10)	5,500,000	-	5,500,000
Ganancia neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	943,959	837,096	1,781,055
Saldo al final	98,482,122	86,878,484	185,360,606

	2016		
	Terrenos	Edificios	Total
Saldo inicial	86,569,608	60,565,391	147,134,999
Adiciones y transferencia (Nota 8)	1,096,045	4,514,305	5,610,350
Producto de la fusión de sociedades	1,577,573	2,585,556	4,163,129
Ganancia neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	1,317,661	14,712,809	16,030,470
Saldo al final	90,560,887	82,378,061	172,938,948

Durante el año 2016, CM Realty, S. A. realizó un convenio de fusión por absorción con las sociedades CADAM, S.A. y CRP Holding, S.A.

Como se revela en la Nota 11, propiedades de inversión garantizan préstamos por pagar por un monto de B/.23,200,000.

7.2 Medición del valor razonable

Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión de B/.185,360,606 (2016: B/.172,938,948) se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y la utilización de variables significativas no observables con un mercado activo, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, una ganancia por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión fue reconocida por un valor de B/.1,781,055 (2016: B/.16,030,470). El valor acumulativo de la ganancia no realizada por registro a valor razonable de las propiedades de inversión al 31 de diciembre es de B/.110,354,125 (B/.108,573,070), y forman parte de las utilidades retenidas, pero no están disponibles para distribución de dividendos.

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

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

Técnicas de valoración

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

- Enfoque de mercado - Se investigaron fincas en el sector donde están localizadas las propiedades de la Empresa y áreas aledañas con características similares a la propiedad avaluada, para obtener valores de terrenos de ventas registrados en la Entidad Autónoma del Registro Público (EARP). Se utilizaron ventas y ofertas libres de mercado más reciente y se le hicieron los ajustes correspondientes por condición de mercado, ubicación y por zonificación, también se aplicó un ajuste cuantitativo final dado que las mejoras actualmente construidas en el terreno no aprovechan el potencial de la zonificación del mismo.

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

- Enfoque de rentas - Este valor se midió en función a los beneficios futuros de la propiedad. Se utilizó el estimado de canon de arrendamientos de mercado y se le restó los gastos anuales estimados para propiedades con usos similares. Se utilizó el porcentaje sobre la inversión calculada.

Con excepción de cuatro (4) propiedades que fueron valuadas por el enfoque de rentas, el valor de mercado de las propiedades de inversión fue medido utilizando el valor razonable utilizando el enfoque de mercado para los terrenos y el valor razonable utilizando el enfoque de costo de mejoras para el edificio y mejoras.

Las valuaciones fueron desarrolladas por Avalúos, Inspecciones y Construcciones "AVINCO", valuador independiente acreditado con la calificación profesional relevante y experiencia reciente en las localidades y las categorías de las propiedades de inversión que han sido valuadas. Los modelos y metodologías de valuación están conforme a los requerimientos de las Normas Internacionales de Valuación y a la Norma Internacional de Información Financiera 13, Valor Razonable y han sido aplicado consistentemente.

Variables no observadas significativas

- Precio por metro cuadrado del terreno entre B/.30.00 a B/. 415.00 el m² (2016: B/.30.00 a B/.415.00 el m²), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.
- Costo de reemplazo entre B/. 172.00 a B/.1,501.00 el m² (2016: B/. 153.00 a B/.476.00 el m²), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.
- El canon de arrendamiento promedio esta entre B/.2.14 a B/.8.68 el m² (2016: B/.2.07 a B/.8.42 el m²), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.
- La tasa de ocupación 100%, promedio ponderado de 100% (del 1 de abril al 31 de diciembre de 2014: 100%, promedio ponderado de 100%).

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

A continuación se presentan los principales métodos de valorización, hipótesis y variables utilizadas en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros clasificados en el Nivel 3:

Descripción	Valor razonable al 31 de diciembre	Técnica de valuación	Insumos no observables	Cambios posibles en el insumo	Cambios en el valor razonable +/-
Propiedades de Inversión	185,360,606	Valor de mercado	Precio de venta por metro cuadrado del terreno	10%	11,630,000
		Valor de reemplazo	Costo de construcción por metro cuadrado	10%	6,107,000
		Enfoque de renta	Precio de renta por metro cuadrado	10%	2,450,000

- Un incremento (disminución) significativa en el precio por metro cuadrado del terreno sin cambios en otras variables resultaría en un valor razonable más alto o más bajo de las propiedades.
- Un incremento (disminución) significativa en el costo de reemplazo sin cambios en otras variables resultaría en un valor razonable más alto o más bajo de las propiedades.
- El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).
- El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si la tasa de ocupación fuera mayor (menor).

8. Construcción en proceso

La construcción en proceso consiste principalmente de terrenos y edificaciones en proceso de habilitarse para ser alquilados como locales comerciales y se detallan a continuación:

	2017				
	Saldo al inicio del año	Aumento	Transferencias	Pérdida	Saldo al final del año
Construcción	2,905,851	57,553	(1,854,172)	(980,665)	128,567

	2016				
	Saldo al inicio del año	Aumento	Transferencias	Pérdida	Saldo al final del año
Construcción	3,798,601	2,240,356	(3,133,106)	-	2,905,851

Al 31 de diciembre de 2017, la Empresa ha reconocido una pérdida por valor de B/.980,665 que corresponde a los abonos realizado por la Empresa para la compra del local No. 47 del proyecto Plaza Nuevo Tocumen. El 18 de diciembre, la Empresa decide no rescindir el contrato celebrado entre Hyland Commercial Corp. y CM Realty, S.A. para la compra de dicho local y se acoge a la cláusula Décima Tercera del contrato de compraventa entre las partes. Dicha cláusula es relativa de incumplimientos y en la cual se indica que el comprador renuncia a los abonos realizados por el incumplimiento de las obligaciones realizadas con el vendedor.

9. Alquileres por cobrar a futuro

Los contratos vigentes contemplan aumentos en los cañones de arrendamiento de 3% anual. La Norma Internacional de Contabilidad No.17 requiere que el ingreso se reconozca en línea recta, por lo tanto, los aumentos futuros se han reconocido de forma proporcional en el período actual.

La Empresa ha reconocido en el estado de ganancias o pérdidas una disminución en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.109,944 (2016: B/.124,490), producto de la aplicación de esta norma.

10. Adelanto a inversiones

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2017, la Empresa formalizó la compra del 100% de las acciones de la sociedad Inmobiliaria Desarrollos del Dorado, S.A., quien a su vez es propietaria del 100% de las acciones de la sociedad Inmobiliaria Valle Claro, S.A., esta última siendo la propietaria de las fincas Nos. 52899, 102280, 102281 y 102283 sobre las cuales se efectuó una segregación, producto de la cual resultó, entre otras, la finca No. 30201067. Dicha transacción fue finalizada por un valor total de B/.5,500,000 los cuales fueron pagados por la Empresa durante el año 2016 y se mantenía como adelanto a inversiones.

11. Préstamo por pagar

Los préstamos por pagar se detallan a continuación:

	2017	2016
Banco General, S. A.		
Préstamo comercial con fecha de vigencia a 6 meses del 28 de julio de 2014 al 3 de febrero de 2015. Renovado durante 2015 y su nueva fecha de vencimiento es febrero 2020. Tasa 4.25% + FECI 1%. pagos mensuales a capital e intereses y FECI.	1,703,727	2,426,350
Préstamo hipotecario con fecha de vencimiento 3 de octubre de 2021. Tasa Libor 6 meses + 3.5% + Feci, abonos a capital e intereses.	2,594,460	2,891,994
Préstamo comercial con fecha de vencimiento el 15 de noviembre de 2021. Tasa Libor 6 meses + 3.5% + Feci, abonos mensuales a capital e intereses, se otorgó un periodo de gracia de 12 meses para pago a capital.	3,434,523	3,500,000
Préstamo comercial con fecha de vencimiento el 24 de enero de 2022. Tasa Libor 6 meses + 3.5% + Feci, abonos mensuales a capital e intereses, se otorgó un periodo de gracia de 12 meses para pago a capital.	600,000	-
Préstamo comercial con fecha de vencimiento el 17 de febrero de 2022. Tasa Libor 6 meses + 3.5% + Feci, abonos mensuales a capital e intereses, se otorgó un periodo de gracia de 12 meses para pago a capital.	1,500,000	-
Préstamo comercial con fecha de vencimiento el 9 de noviembre de 2022. Tasa Libor 6 meses + 3.5% + Feci, abonos mensuales a capital e intereses, se otorgó un periodo de gracia de 12 meses para pago a capital.	3,561,320	-
Sub -total	13,394,030	8,818,344
Menos vencimientos a corto plazo	1,388,214	1,043,459
Vencimientos a largo plazo	12,005,816	7,774,885

Ciertas propiedades de la Empresa se encuentran hipotecadas a favor del Banco General, S.A. garantizando obligaciones financieras por un monto de B/.23,200,000. Adicionalmente, los préstamos comerciales están garantizados con fianzas mancomunadas de los accionistas.

12. Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2017, el desglose de las otras cuentas por pagar es el siguiente:

	2017	2016
ITBMS	31,296	28,899
Abonos recibidos	17,000	9,000
Novatrade Consultants, Inc.	-	1,618,470
Desarrollo M & G	-	1,820,000
	48,296	3,476,369

13. Capital en acciones comunes

Tipo de acciones	Autorizadas	Valor nominal B/.	Emitidas y en circulación	Acciones vendidas a través de la Bolsa de Valores de Panamá	Precio de venta inicial a través de la Bolsa de Valores de Panamá	Gastos de colocación a través de la Bolsa de Valores de Panamá	Total (neto de costos de emisión)
A	50,000	1	50,000	-	-	-	50,000
B	9,987,500	4	6,465,808	1,759,558	24	349,854	42,055,494
							42,105,494

Las acciones clase A tienen los derechos políticos, es decir, derechos a voto en las juntas de accionistas, pero no derechos económicos, es decir, derechos a recibir dividendos o a recibir activos en caso de liquidación (salvo, según se estipula en el Artículo sexto del Pacto Social, cuando CM Realty, S. A. ejerza su derecho de recompra de las acciones clase B, caso en el que las acciones clase A adquieren los mismos derechos que tenían las acciones clase B). Las acciones clase A gozan de un derecho de adquisición preferente.

Las acciones clase B tienen todos los derechos económicos, es decir, derechos a recibir dividendos o a recibir activos en caso de liquidación, pero tienen oportunidad de voto únicamente para:

- Cambiar los derechos y privilegios de las acciones clase B establecidos en el pacto social (quedando entendido que la modificación del pacto social para aumentar el número de Acciones clase B y emitirlas norequerirá tal aprobación).
- Otorgar el consentimiento necesario para los traspasos de título de propiedad sobre las acciones clase A que se identifican en los literales (B), (C), (D) y (E) del Artículo Octavo del pacto social.
- Modificar el Artículo sexto (C) del pacto social
- Modificar el Artículo sexto (D) del pacto social; y
- Modificar el Artículo décimo octavo del pacto social. Las responsabilidades de los accionistas clase A y de los accionistas clase B se limita a realizar su aporte al capital de la sociedad según su porcentaje de tenencia accionaria.

Mediante resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá No. 456-15 de 24 de julio de 2015 se autoriza la oferta pública de acciones clase B, cuyo producto será destinado a inversión de propiedades inmobiliarias en la República de Panamá y/o cancelar obligaciones adquiridas con el propósito de desarrollar propiedades inmobiliarias.

14. Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa de 2017 y 2016, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Mediante Resolución No. 201-15-189 del 3 de septiembre de 2015 de la Dirección General de Ingresos, se acepta la incorporación de la empresa al régimen especial, contemplado en el parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal para las sociedades de inversión inmobiliaria.

Las sociedades de inversión inmobiliaria registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que listen y coticen sus cuotas de participación en bolsas de valores o mercados organizados registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, que capten fondos a largo plazo en los mercados organizados de capitales con el objeto de realizar inversiones, directas o indirectamente a través de subsidiarias, en el desarrollo y administración inmobiliaria residencial, comercial o industrial en la República de Panamá, que tengan como política la distribución a los tenedores de sus cuotas de participación de no menos del 90% de su utilidad neta del período fiscal y que se registren como tal en la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, en cuyo caso el impuesto sobre la renta de la sociedad de inversión inmobiliaria registrada recaerá sobre los tenedores de sus cuotas de participación, a las tarifas establecidas en los artículos 699 y 700 del Código Fiscal, quedando la sociedad de inversión inmobiliaria registrada obligada a retener el 10% del monto distribuido al momento de realizar cada distribución, en concepto de adelanto de dicho impuesto, retención esta que deberá remitir al fisco dentro de los diez días siguiente a la fecha en que se haga cada distribución y que el contribuyente podrá optar por considerar como el impuesto sobre la renta definitiva a pagar sobre el monto distribuido.

Queda entendido que durante cualquier período fiscal en el que no se efectúe la distribución a los tenedores de las cuotas de participación de no menos del 90% de la utilidad neta o que se efectúen distribuciones inferiores al mínimo establecido en este parágrafo, dicha sociedad de inversión inmobiliaria quedará sujeta a la determinación de las rentas gravables establecidas en el Artículo 699 de este Código.

El Artículo ejecutivo 170 de 1993, estable que aquellas sociedades que se acojan al régimen especial para sociedades de inversión inmobiliaria deberán tener como política la distribución y, además deberán efectivamente distribuir a los tenedores de sus acciones o cuotas de participación no menos del 90% de utilidad neta del período fiscal, con excepción de las siguientes situaciones:

a. Durante los primeros 2 años de registro, la sociedad de inversión inmobiliaria podrá no realizar distribuciones o distribuir un porcentaje inferior al mínimo indicado. Una vez cumplido el plazo estipulado de 2 años de no efectuarse las distribuciones mínimas, la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal de que trata el parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal, perderá permanentemente el incentivo fiscal allí otorgado.

b. Durante cualquier período fiscal en que, a juicio del administrador o ente competente de la sociedad de inversión inmobiliaria, por situaciones extraordinarias macroeconómicas o del desempeño o perspectivas del negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, se considere conveniente no distribuir el mínimo indicado.

De perdurar la situación por más de un año de la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal de que trata el parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal, perderá permanentemente el incentivo fiscal allí otorgado.

La Empresa, también está sujeta a la revisión por parte de las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

15. Gastos de operación

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	2017	2016
Mantenimiento	29,161	26,953
Impuestos	428,685	424,943
	457,846	451,896

16. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

	2017	2016
Honorarios por servicios profesionales	223,713	400,088
Cargos bancarios	107,192	62,197
Misceláneos	20,462	1,913
	351,367	464,198

17. Utilidad neta por acción y valor neto por acción

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	2017	2016
Saldo al inicio de acciones en circulación	6,454,771	6,072,435
Emisión de nuevas acciones	11,037	382,336
Cantidad de acciones en circulación al final del año	6,465,808	6,454,771
Cálculo básico de la utilidad por acción:		
Utilidad neta	10,364,918	24,674,033
Total promedio ponderado de acciones en circulación	6,278,769	6,273,106
Utilidad neta por acción	1.65	3.93

No ha habido otras transacciones relacionadas a acciones comunes o potenciales acciones comunes entre la fecha del reporte y la fecha de autorización de estos estados financieros.

18. Compromisos

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, no existían compromisos en concepto de contratos de construcción de locales.

19. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2017, existe un proceso contencioso de verificación de medidas y linderos en el Juzgado Primero de Circuito de lo Civil de la Provincia de Herrera, debido a una situación de los linderos de una de las fincas propiedad de la Empresa. A la fecha, aún no es posible determinar el efecto que pudiese tener el resultado de dicho proceso, pero no se prevé que el mismo pudiese tener un impacto significativo. No obstante, existe la posibilidad de que las partes en conflicto lleguen a un acuerdo extrajudicial.

20. Valores razonables y gestión de riesgos

a. Clasificación contable y valores razonables

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

La tabla a continuación no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Total importe en libros	2017		
		Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros medidos al valor				
Activos medidos al valor razonable				
Efectivo	351,101	351,101	-	351,101
	351,101	351,101	-	351,101
Pasivos financieros medidos al valor razonable				
Cuentas por pagar	38,520	-	-	38,520
Préstamos por pagar	13,394,030	-	13,394,030	13,394,030
	13,432,550	-	13,394,030	13,432,550

	Total importe en libros	2016		
		Nivel 2	Nivel 3	Total
Activos financieros medidos al valor razonable				
Efectivo	1,212,915	1,212,915	-	1,212,915
	1,212,915	1,212,915	-	1,212,915
Pasivos financieros medidos al valor razonable				
Cuentas por pagar	19,260	-	-	19,260
Préstamos por pagar	8,818,345	-	8,807,168	8,807,168
	8,837,605	-	8,807,168	8,826,428

b. Medición de los valores razonables

- ***Técnicas de valorización y variables no observables significativas***

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

- ***Efectivo, cuentas por cobrar y otras***

El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

- ***Obligaciones por pagar, cuentas por pagar y otras***

El valor en libros de obligaciones por pagar, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

- ***Préstamos por pagar***

Para determinar el valor razonable de los préstamos por pagar se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de intereses de referencia a la fecha de reporte.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinados con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa de las estimaciones.

c. Administración de riesgo financiero

En el transcurso normal de las operaciones, la Empresa está expuesta a una variedad de riesgos financieros: riesgo de mercado (riesgo de flujos de efectivo sobre tasas de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La Empresa mantiene un conjunto de políticas de administración de riesgo, con el fin de minimizar el efecto de estos riesgos en su desempeño financiero.

- ***Gestión de riesgo financiero***

La Empresa está expuesto, a los siguientes riesgos relacionados con el use de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo operacional
- Administración de capital

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Empresa.

- ***Riesgo de crédito***

- Efectivo
- Cuentas por cobrar relacionadas

La Empresa mantenía efectivo por B/.351,101 (2016: B/.1,212,915). El efectivo se mantiene en un banco local, que cuenta con una calificación de grado de inversión entre el rango de BBB y BBB+, según publicación de Fitch Ratings.

Por la naturaleza de los ingresos de la Empresa y la calidad crediticia de los deudores no se establece una provisión para deterioro que represente una posible estimación de las pérdidas sufridas en relación con los alquileres por cobrar.

- ***Riesgo de liquidez y financiamiento***

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

Administración del riesgo de liquidez

La Empresa se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficientes depósitos en bancos disponibles para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

		2017			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos por pagar	13,394,030	13,394,030	684,955	703,259	12,005,816
Total	13,394,030	13,394,030	684,955	703,259	12,005,816

		2016			
	Importe en libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Préstamos por pagar	8,818,344	8,818,344	-	1,043,459	7,774,885
Total	6,854,078	8,818,344	-	803,473	6,050,605

La conciliación de los pasivos que surgen por las actividades de financiamientos es la siguiente:

			Cambios distintos al efectivo			
Conciliación de los pasivos que surgen de las actividades financieras 2017	Saldo inicial	Flujo de efectivo	Adquisición	Pagos	Movimiento moneda extranjera	Total
Créditos y préstamos a corto y largo plazo	8,818,344	4,575,686	- 5,661,320	- (1,085,634)	- -	- 13,394,030
Total de pasivos por actividades de financiación	8,818,344	4,575,686	5,661,320	(1,085,634)	-	13,394,030

- *Riesgo operacional*

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Empresa, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, coma los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones de la Empresa.

El objetivo de la Empresa es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar y evitar pérdidas financieras y daños a la reputación de la Empresa con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

- *Administración de capital*

La política de la Empresa es la de mantener una base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que la Empresa define coma el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total. La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

La relación de deuda de la Empresa con respecto al patrimonio ajustado al final del año, se presenta a continuación:

	2017	2016
Total de pasivos	13,480,846	12,313,973
Menos: efectivo	351,101	1,212,915
Deuda neta	13,129,745	11,101,058
Total de patrimonio	173,413,970	171,146,092
Relación deuda neta al patrimonio	8%	6%

21. Eventos subsecuentes

La Empresa evaluó todos los eventos y transacciones que tomaron lugar entre la fecha del estado de situación financiera y la fecha en que los estados financieros fueron emitidos y, con excepción de lo que se detalla más abajo, se determinó que no se requieren revelaciones adicionales.

Durante los primeros meses del 2018, la Empresa declaró dividendos por B/.1,370,751 por las acciones tipo B.

22. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 26 de marzo de 2018.

* * * * * *