República de Panamá
Superintendencia del Mercado de Valores

Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018

Anexo No.1
Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

CM REALTY, S. A.

DICIEMBRE- 2021

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

Año Terminado al 31 de Diciembre de 2021
Nombre del Emisor CM REALTY, S. A.
Valores que ha registrado: Bonos Inmobiliarios Rotativos
Números de Teléfono y Fax del Emisor: Teléfono 302-4444 Fax: 302-8677
Domicilio /Dirección física del Emisor: Vía Tocumen Final, Edificio Centro Logístico Cochez, frente a Parque Sur.
Nombre de la persona de contacto del Emisor: Raúl Cochez M.
Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del emisor:
rcochez@cochezycia.com

Número de Resolución	Fecha de Emisión	Monto de la Emisión	Monto en Circulación 31 Diciembre 2021
SMV-179-2020	7 de mayo de 2020	$50,000,000	$14,000,000

I Parte:

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 7 del Texto Único del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010).

I. Información del Emisor

A. Historia y Desarrollo del emisor

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.
La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en ciudad de Panamá, Vía Tocumen, Final, Edificio Cochez. Al 31 de diciembre de 2021, la Empresa no mantenía empleados. Las gestiones administrativas de la Empresa son ejercidas por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

B. Capital Accionario

Capital Social Autorizado

2021 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	1,759,556	24.10	460,290	41,945,057
Dividendo pagado en acciones (Tipo B)			151,865		28.87		4,384,357
Acciones en Tesorería							(5,046)
							46,374,368

2020 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	1,759,556	24.10	452,166	41,953,182
Dividendo pagado en acciones (Tipo B)			151,865		28.87		4,384,357
							46,387,539

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 limitan 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.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021, se distribuyeron de dividendos por B/.9,291,213 (2020: B/.10,421,591). Del total de dividendos distribuidos el año 2020, se pagaron a los accionistas B/.6,037,234 y B/.4,384,357 se entregaron en acciones de la Empresa, correspondiendo a 151,865 acciones adicionales.

4. Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa de 2021 y 2020 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 No.706 del Código Fiscal para las sociedades de inversión inmobiliaria.

Las sociedades de inversión inmobiliaria registradas 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 registrados 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 No.699 de este Código.

El Decreto ejecutivo 170 de 1993, establece 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 No.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 No.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.

C. Pacto Social y Estatutos del emisor

CM REALTY, S. A. es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No.32,036 de 22 de noviembre de 2013, de la Notaría Décima del Circuito, inscrita a la Ficha 819805, Documento 2507207, de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá. El emisor se encuentra domiciliado en la Vía Tocumen final, en el Centro Logístico Cochez, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

D. Descripción del Negocio

El emisor tiene como objetivo principal, proporcionarles a sus inversionistas la posibilidad de participar de las rentas generadas por contratos de arrendamientos comerciales, así como las variaciones del mercado de los inmuebles y la posibilidad de realizar ganancias de capital mediante la venta de propiedades inmobiliarias y/o inversiones incidentales que conformen el Portafolio de Inversiones subyacente.

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.

E. Estructura organizativa

El emisor no forma parte de ningún grupo y no posee subsidiarias.

F. Propiedades, Plantas y Equipo

La empresa no posee propiedades, planta y equipo.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc

A la fecha, el Emisor no ha invertido en investigación y desarrollo montos de consideración; así como en patentes y licencias.

H. Información sobre tendencias

La empresa proyecta que su operación en el año 2022 que sus operaciones tengan un rango aproximado de un -5% a +5%.

II. Análisis de Resultados Financieros y Operativos

A. Liquidez

Al cierre del trimestre que finalizó el 31 de diciembre de 2021, la Empresa tiene un capital de trabajo de $2,701,857 Los pasivos a largo plazo constituyen principalmente el compromiso por la emisión de bonos inmobiliarios.

A continuación, presentamos los datos principales del Emisor con respecto a la liquidez y los recursos de capital al 31 de diciembre de 2021 y el año anterior:

	Diciembre – 21	**Diciembre - 20**
Liquidez		
Capital de Trabajo	2,701,856	1,673,336
Razón Corriente	18.73	8.37

	Diciembre – 21	Diciembre - 20
Recursos de Capital		
Activos financieros por Préstamos	0%	0%
Activos financieros por Accionistas	0%	0%
Activos financieros por Bonos	7.0%	7.14%
Activos financieros por el Patrimonio	92.79%	92.74%

B. Recursos de Capital

Al 31 de diciembre de 2021, el capital de la sociedad es de $46,374,368 (2020: $46,387,539) divididos en 50,000 acciones clase A con los derechos políticos y 6,617,673 acciones clase B, las cuales poseen los derechos económicos. El mes de diciembre del año 2020 se pagaron dividendos en acciones por $4,384,357.

Los resultados antes de impuestos al 31 de diciembre de 2021 ascienden a una utilidad por $9,894,503 (2020: $643,257.) Al 31 de diciembre de 2021, la actualización de los valores de las propiedades de inversión refleja un aumento de $85,972 (2020: disminución por $6,202,809). La situación el año 2020 fue consecuencia de la situación económica general del país, básicamente por efectos de las afectaciones de la pandemia COVID – 19 en la economía nacional en general y el mercado inmobiliario en particular.

C. Resultados de las Operaciones

	31- Diciembre-2021	31- Diciembre-2020	VariaciónUSD$	%
Ingresos por alquiler	11,589,877	8,088,483	3,501,394	43.3%
Ganancia (Pérdida) neta por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	85,972	(6,202,809)	6,288,781	+100%
Gastos de operación	(414,180)	(370,230)	(43,950)	(11.9%)
Gastos generales y administrativos	(357,896)	(308,089)	(49,809)	(16.2%)
Otros ingresos	15,528	10,430	5,098	48.9%
Gastos por emisión bonos	(19,463)	(4,860)	(14,603)	(+100%)
Gastos de intereses	(691,333)	(569,668)	(121,665)	(21.4%)
Pérdida en venta de propiedad	(314,000)	0	(314,000)	(+100%)
Utilidad neta	9,894,503	643,257	9,251,246	+100%

El año 2021 marca el inicio de la regularización de las operaciones de la empresa luego de los importantes efectos en la economía nacional por la Pandemia de Covid 19 que inició en nuestro país a inicios del 2020.

La actividad comercial en general fue afectada el año 2020 por el cierre temporal de las empresas y comercios en la República de Panamá, la cual fue autorizada a reiniciar paulatinamente a partir del 1° de junio de dicho año, de acuerdo a un cronograma establecido por el Ministerio de Salud. Posteriormente, se estipularon nuevas limitaciones de apertura determinados días de la semana para algunas de los comercios en razón de su ubicación y tipo de operación.

Aunque la mayoría de las restricciones prácticamente han sido eliminadas a la fecha de este informe (abril 2022), los efectos negativos de los meses de suspensión de actividades el periodo anterior y la lenta recuperación de la economía continúan afectando diversos sectores y presentan un sesgo importante al comparar los dos últimos años.

El incremento en los gastos de operación es producto de la paulatina regularización de los gastos de mantenimiento. Los gastos generales y administrativos presentan la comisión por venta de propiedad.

Los gastos por emisión de bonos, son producto de la emisión de $14 millones en bonos, lo cual incrementa también el gasto de intereses.

D. Análisis de perspectivas

Para el periodo 2022, se espera que las operaciones de la empresa tengan un rango aproximado de un -5% a +5%.

Esta sección se refiere a declaraciones a futuro, las cuales constituyen únicamente expectativas fundamentadas del Emisor de eventos a futuro, los cuales poseen características de incertidumbre por lo cual están fuera del control del Emisor.

III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Presidente y Director **Raúl Cochez Maduro**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 7 de junio de 1974. Teléfono: (507) 302-4444 Correo electrónico: rcochez@cochezycia.com. Domicilio Comercial: Vía Tocumen, Edificio Centro Logístico Cochez. Carrera: Ingeniero Industrial, graduado de University of Miami, B.S. Industrial Engineering (1994). Es Director de CM Business Group, S. A. compañía tenedora de Cochez y Cia. S. A., Geo. F Novey, Inc y empresas relacionadas. Adicionalmente, es el presidente de CM Financiera, S. A. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Vicepresidente y Director **Raúl Cochez Martínez**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 17 de julio de 1952. Teléfono: (507) 302-4444.Correo electrónico: jrcochez@cochezycia.com. Domicilio Comercial: Vía Tocumen, Edificio Centro Logístico Cochez. Estudios en University of Saint Louis, B.S. Management (1971). Actualmente se desempeña como Presidente de la Junta Directiva de CM Business Group, S. A. compañía tenedora de Cochez y Cia. S. A. Geo. F. Novey, Inc y compañías relacionadas. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Secretario y Director **Arturo Cochez Maduro**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 7 de junio de 1975. Teléfono: (507) 302-4444. Fax: 302-8601. Correo electrónico: acochez@cochezycia.com. Domicilio Comercial: Via Tocumen, Edificio Centro Logístico Cochez. Carrera: Licenciado en Finanzas. Estudios en Florida State University, B.S. Finance (1994). Es Presidente de la Junta Directiva de Cochez y Cia.S. A. y Geo. F. Novey, Inc.; adicionalmente es director de CM Business Group, S. A. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Tesorero y Director **Carlos García De Paredes**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 26 de julio de 1963.Teléfono: (507) 302-0220. Correo electrónico:cpg@myacapital.com. Domicilio Comercial: Costa Del Este, Capital Plaza, Piso 20. Estudios en University of Notre Dame, B.S. Industrial Engineering (1985). Master in Business Administration MBA de Incae (1989). Actualmente se desempeña en la Gerencia de Roberto Motta, S. A., administra "Family Office" con inversiones diversificadas en bancos, bienes raíces y compañías de seguros, entre otros. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Director **Félix Motta Stanziola**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 2 de febrero de 1973. Teléfono: (507) 302-0220. Correo electrónico fmm@invrfin.com . Domicilio Comercial: Costa Del Este, Capital Plaza, Piso 19. Estudios en Boston College, B.S. Marketing (1995); Duke University, MBA y Maestría en Administración Pública (Edward E. Mason Fellow) de la Universidad de Harvard. Es fundador y director de Inversiones RFM, Inc, firma de inversión local. El sr.Motta es miembro director en varias empresas privadas y en organizaciones sin fines de lucro.

Director **Roberto Motta Stanziola**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 2 de febrero de 1964.Teléfono: (507) 300-7802. Correo electrónico: rmotta@agmotta.com. Domicilio comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno. Estudios: B.S. en Babson College Massachusetts, MBA en INCAE y es miembro del Central America Leadership Initiative (Capítulo IV) y del Aspen Global Leadership Network. Posición: Presidente de Agencias Motta, S.A. Director de Euro Autos de Centroamérica, expresidente de AOPA Panamá Chapter

Director Independiente **Robbie García Noriega**

Nacionalidad: Estadounidense. Fecha de nacimiento:10 de diciembre de 1971. Teléfono: (507) 203-3112. Correo electrónico: rgarcia@versatacap.com. Domicilio Comercial: Torre Banco Panamá, Oficina 2100C, Costa del Este, Panamá, Rep. de Panamá. Licenciatura en Finanzas y Comercio Internacional de Georgetown University, y Maestría en Administración de Empresas (MBA) de Harvard University. Es Socio Director de Versata Capital, firma de Banca de Inversión y Asesoría en Finanzas Corporativas. También participa como Director en diversas Juntas Directivas en los sectores de educación, materiales de construcción, y vehículos de capital privado.

Directora Independiente **Maria Gabriela Ucar Conte**

Nacionalidad: Panameño. Fecha de nacimiento: 25 de junio de 1972. Teléfono: (507) 308-9000. Domicilio Comercial: Piso 19, Oficina 19 A de Torre Capital Plaza, Urbanización Costa del Este. Correo electrónico: mucar@facalaw.com Es licenciada en Derecho y Ciencias Políticas de la Universidad Santa María La Antigua. Posee un Master of Laws in International Legal Studies en American University. Socia Fundadora de la firma FACA Abogados. Durante su trayectoria laboral ha ejercido como abogada en firmas de abogados e instituciones bancarias.

Directora Independiente **Josefina Barletta Diaz**

Nacionalidad: Panameña. Fecha de nacimiento: 3 de septiembre de 1974. Teléfono: (507) 6613-6249. Domicilio Comercial: Cochez Centro Logistico, Vía Tocumen, Ciudad de Panamá. Correo electrónico josefina.barletta@gmail.com Estudios: Licenciatura en Administración de Empresas en Georgetown University. Tiene una amplia trayectoria en la industria bancaria, fungiendo como Vicepresidenta de Banca Privada en diversas instituciones bancarias. Actualmente se desempeña como administradora de una Fundación de Interés Privado.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del emisor hasta la Fecha de la Oferta, 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. Prácticas de Gobierno Corporativo

A la fecha de este informe, el emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003,

por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

D. Empleados

A la fecha de este informe, el Emisor no tiene empleados o asesores que realicen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

E. Propiedad Accionaria

No existen arreglos que incluya a empleados en el capital del Emisor, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento sobre acciones u otros valores del Emisor.

IV. Accionistas

El emisor es una sociedad de inversión inmobiliaria, cerrada, debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y registrada en la superintendencia del mercado de valores. El capital social autorizado de CM REALTY, S.A. está integrado por Cincuenta Mil (50,000) Acciones Comunes Clase A (en adelante "las Acciones Clase A") con valor nominal de Un Dólar (US$1.00) por acción, moneda de los Estados Unidos de América y por Nueve Millones Novecientos Ochenta y Siete Mil Quinientos (9,987,500) Acciones Comunes Clase B, con valor nominal de Cuatro Dólares (US$4.00) por acción, moneda de los Estados Unidos de América. La totalidad de las Acciones Clase A ya fueron emitidas, pagadas y se encuentran en circulación, mientras que un total de Seis Millones seiscientas diecisiete mil seiscientas setenta y tres (6,617,673) Acciones Clase B ya fueron emitidas, pagadas y se encuentran en circulación.

A. Nombre, número de acciones y porcentaje de que sean propietarios efectivos, la persona o personas que ejerzan el control sobre el emisor, con relación al total de acciones emitidas Clase A.

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

Grupos de Empleados	**Cantidad de Acciones**	**% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación**	**Número de Accionistas**	**% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas**
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	**45,944**	**91.89%**	**6**	**85.71%**
Otros Empleados				
Totales	**45,944**	**91.89%**	**6**	**85.71%**

B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor. Según el Texto Único del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010.

Acciones	Acciones	Comunes y emitidas y en circulación	Accionistas	De la cantidad total de accionistas
0 – 25,000	50,000	100%	7	100%
25,001 – 50,000	0	0%	0	0%
Total	50,000	100%		100%

C. Cualquier cambio importante en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los tres (3) últimos años.

No aplica.

D. Indicación relativa a si los accionistas del emisor tienen derecho de voto diferentes.

No aplica.

E. Informe si el emisor es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica, o de un gobierno extranjero, así como el nombre y generales de dicha persona(s), sociedad(es) o gobierno(s) controlador(es) y describa brevemente la naturaleza de tal control, incluyendo el monto y porción del capital de que sean propietarios con derecho a voto.

No.

F. Describa cualquier arreglo que pueda en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

No Aplica.

V. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

La empresa ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas que mantienen accionistas y/o directores en común. A continuación se detallan los saldos y transacciones significativas con partes relacionadas:

	2021	2020
Cuentas por cobrar:		
Geo F. Novey, Inc.	1,009,125	-
Cuentas por pagar:		
Cochez y Cía. S. A.	29,552	174,724
Ingresos por alquileres:		
Cochez y Cía. S. A.	5,311,253	4,051,572
Geo. F. Novey, Inc.	5,929,139	3,700,053
	11,240,392	7,751,625
Gastos por mantenimientos:		
Cochez y Cía. S. A.	-	9,940
Geo. F. Novey, Inc.	-	9,332
Asociación de Propietarios de Parque Industrial Tocumen	25,680	24,000
	25,680	43,272

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

B. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto a este Programa de Bonos son a su vez Accionistas, Directores o Dignatarios del Emisor.

II Parte:
Resumen Financiero

A. Presentación aplicable a emisores del sector no financiero:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2021	2020	2019	2018
Ventas o Ingresos Totales*	11,589,877	8,088,483	11,691,494	11,041,122
Margen Operativo*	0.85	0.08	1.59	1.06
Ganancia (pérdida) neta por cambios en el valor razonable propiedades de inversión	85,972	-6,202,809	8,033,827	2,077,917
Gastos Generales y Administrativos*	791,541	683,179	793,014	885,169
Otros ingresos (Pérdidas)	15,528	10,430	1,514	-----
Acciones emitidas y en circulación*	6,617,673	6,617,673	6,465,808	6,465,808
Utilidad o Pérdida por Acción*	1.5	0.1	2.88	1.81
Depreciación y Amortización*	0	0	0	0
Utilidad Operativa*	10,585,836	1,212,925	18,933,821	12,233,870
Gastos Financieros*	691,333	569,668	300,094	544,581
Utilidad o Pérdida del Periodo*	9,894,503	643,257	18,633,727	11,689,289

(*) Campo obligatorio

BALANCE GENERAL	2021	2020	2019	2018
Activo Circulante*	2,854,217	1,900,351	127,630	234,992
Activos Totales*	195,337,750	194,807,705	199,242,674	187,975,878
Pasivo Circulante*	152,361	227,015	10,693,127	7,585,072
Deuda a Largo Plazo*	13,929,025	13,914,447	2,464,418	3,774,249
Obligaciones en valores*	13,929,025	13,914,447	0	0
Deuda Total*	13,929,025	13,914,447	13,086,518	6,161,921
Pasivos Totales*	14,081,388	14,141,462	13,157,545	11,359,321
Acciones Preferidas*	0	0	0	0
Capital Pagado*	46,374,368	46,387,539	42,028,091	42,076,069
Utilidades Retenidas*	134,881,995	134,278,704	144,057,038	134,540,488
Patrimonio Total*	181,256,363	180,666,243	186,085,129	176,616,557
Precio por Acción*	27.39	27.29	27.56	27.27
Dividendo*	9,291,213	10,421,591	9,117,177	8,457,277
RAZONES FINANCIERAS:	**2021**	**2020**	**2019**	**2018**
Total de Activos / Total de Pasivos	13.87	13.77	15.14	16.55
Total de Pasivos / Total de Activos	0.07	0.07	0.07	0.06
Dividendo / Acción Común	1.4	1.57	1.41	1.31
Pasivos Totales / Patrimonio	0.08	0.08	0.07	0.06
Deuda Total / Patrimonio	0.08	0.08	0.07	0.03
Capital de Trabajo	2,701,856	1,673,336	-10,565,497	-7,350,080
Razón Corriente	18.73	8.37	-0.01	-0.03
Utilidad / Gastos financieros	15.31	2.13	63.09	22.46
Utilidad Neta / Activos Totales	0.05	0.003	0.09	0.06
Utilidad Neta / Capital	0.21	0.014	0.443	0.28
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	0.05	0.0036	0.1001	0.07

III Parte:

Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado Independiente.

Adjunto.

IV Parte:

Cuando aplique, Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado, de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia. En caso que el garante o fiador no consolide con el emisor, este deberá presentar sus Estados Financieros Auditados.

No Aplica.

V Parte:

Cuando aplique. Estados Financieros anuales del fideicomiso, auditados por un Contador Público Autorizado, en el caso de los valores registrados en la Superintendencia que se encuentren garantizados por el fideicomiso.

Adjunto.

VI Parte:

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.

Adjunta.

VIII Parte:

Declaración Jurada. Además, debe ser presentada de forma física en la Superintendencia.

Adjunta.

IX:
Divulgación

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente, por alguno de los medios que allí se indican.

1. **Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:**

1.1 Diario de circulación nacional:
1.2 Periódico o revista especializada de circulación nacional:
1.3 Portal o Página de Internet Colectivas (web sites), del emisor, siempre que sea de acceso público:
1.4 <u>El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.</u>
1.5 El envío de los Informes o reportes periódicos que ha haga el emisor (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados del emisor, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

2. **Fecha de divulgación**: 30 de abril de 2021.

2.1 Si ya fue divulgado por alguno de los medios antes señalados, indique la fecha:
2.2 Si aún no ha sido divulgado, indique la fecha probable en que será divulgado:

Firma (s)

El Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.

[F] NOMBRE COCHEZ RAUL - ID 8-466-111

Raúl Cochez M.
Presidente

140
1997
3597
28 03 22

REPUBLICA de PANAMA
* TIMBRE NACIONAL *
≡008.00
PB. 0985

NOTARÍA PÚBLICA DECIMOTERCERA
Circuito Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ

----------**DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA**----------

En la ciudad de Panamá, capital de la República y cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los dieciséis (16) días del mes de marzo del dos mil veintidós (2022), ante mí, Licenciado **NATIVIDAD QUIROS AGUILAR, Notario Público Décimo Tercero del Circuito de Panamá**, portador de la cédula de identidad personal número dos-ciento seis-mil setecientos noventa (2-106-1790), compareció personalmente **Raúl Cochez Maduro**, varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal Número ocho-cuatrocientos sesenta y seis-ciento once (8-466-111), **Arturo Cochez Maduro**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número OCHO- CUATROCIENTOS OCHENTA Y CUATRO- SEISCIENTOS SESENTA Y NUEVE (8-484-669), **Carlos Guillermo Garcia de Paredes Motta**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número PE-DOS-SETESIENTOS SETENTA Y TRES (PE-2-773) Y **Sabas Alberto Coronado**, varón, panameño, casado, mayor de edad, vecino de esta ciudad con cédula de identidad personal número OCHO-DOSCIENTOS VEINTICUATRO-MIL TRESICENTOS TREINTA (8-224-1330), en su calidad de Presidente, Secretario, Tesorero y Contador Público Autorizado respectivamente, de **CM, REALTY, S.A.**, sociedad anónima inscrita a la ficha OCHOCIENTOS DIECINUEVE, OCHOCIENTOS CINCO (819,805) de la Sección de Micropelículas (mercantil) del Registro Público, todos con residencia en 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-CERO DOS (7-02) de catorce (14) de Octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, actualmente Superintendencia del mercado de Valores, por este medio dejan constancia bajo 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).----------

revisado el Estado Financiero anual correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre del dos mil veintiuno (2021).----------

----------B. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen información o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgadas en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1,999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.----------C. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **CM REALTY, S.A.**, para el período correspondiente del primero (1°) de enero de dos mil veintiuno (2021) al treinta y uno (31) de Diciembre del dos mil veintiuno (2021).----------

----------D. Que los firmantes:----------D.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa;--D.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **CM REALTY, S.A.** sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.----------

----------D.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **CM REALTY, S.A.** dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.----------

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

-------E. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **CM REALTY, S.A.** lo siguiente:----------

----------E.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **CM REALTY, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.E.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **CM REALTY, S.A.**-----F. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **CM REALTY, S.A.**, o cualquier otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores. Leida como les fue la misma en presencia de los testigos instrumentales, **BLAS DARIO BELUCHE**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos veintitrés-ochocientos ochenta y nueve (8-723-889), y **JUAN ANTONIO SOLIS**, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos treinta y ocho-ciento cuarenta y tres (8-438-143), ambos panameños, mayores de edad, vecinos de esta ciudad, son hábiles para el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y firman todos para constancia con los testigos mencionados ante mí, el Notario que doy fe.----------

---

RAUL COCHEZ MADURO

DECLARANTE

SABAS ALBERTO CORONADO

DECLARANTE

CARLOS GARCÍA DE PAREDES

DECLARANTE

ARTURO COCHEZ MADURO

DECLARANTE

BLAS DARIO BELUCHE

DECLARANTE

JUAN ANTONIO SOLÍS

DECLARANTE

NATIVIDAD QUIRÓS AGUILAR

NOTARIO PÚBLICO DÉCIMO TERCERO

Deloitte.

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.

Informe sobre la auditoría de los estados financieros

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 2021, 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 2021, 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 Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para los Contadores Profesionales (Código de Ética IESBA) y el Código de Ética Profesional para los Contadores Públicos Autorizados de Panamá (Capítulo IV de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021), y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética IESBA. Creemos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Asuntos claves de auditoría

Los asuntos claves de auditoría son esos asuntos que, según nuestro juicio profesional, fueron de 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 3.5, 3.12 y 6 de los estados financieros

Asunto clave de auditoría

Al 31 de diciembre de 2021, las propiedades de inversión suman B/.191,304,867 (2020: B/.192,732,895) representan el 98% de los activos de la Empresa y son registrados al valor razonable. Estas partidas fueron significativas en nuestra auditoría debido a la importancia del saldo de propiedades de inversión en los estados financieros tomados en conjunto y a los juicios y estimaciones significativas que se requieren para determinar los valores razonables.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:16:41 -05'00'

Deloitte LATCO
Firma miembro de
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Cómo el asunto fue abordado en nuestra auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

a) Hemos evaluado la relevancia 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 el propósito de los estados financieros de acuerdo con las NIIF´s.
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.

Otra información

La Administración es responsable de la otra información. La otra información abarca información incluida en el Informe de Actualización Anual, pero no incluye los estados financieros y el informe de los auditores independientes sobre los mismos. El Informe de Actualización Anual se espera que esté disponible para nosotros después de la fecha del informe de los auditores independientes.

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 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 Informe de Actualización Anual, si concluimos que hay un error material en el mismo, se requiere que comuniquemos el asunto a los encargados del gobierno corporativo.

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 que hacerlo.

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

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.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:17:03 -05'00'

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 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 una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos 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, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno, 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 claves de la 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.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 12:17:21 -05'00'

Deloitte.

Otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Luis Antonio Castro R, Socio y Braulio Concepción, Gerente.

DELOITTE.

Deloitte, Inc.

29 de abril de 2022
Panamá, Rep. de Panamá

Luis Antonio Castro R.
CPA No. 6670

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:18:25 -05'00'

CM Realty, S.A.

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2021
(En balboas)

Activos	**Notas**	**2021**	**2020**
Activos corrientes:			
Efectivo en bancos	5	2,620,818	1,865,210
Otros activos		233,400	35,141
Total de activos corrientes		2,854,217	1,900,351
Cuentas por cobrar relacionadas	4	1,009,125	-
Activos no corrientes:			
Propiedades de inversión	6	191,304,867	192,732,895
Construcción en proceso	7	128,730	128,730
Alquileres por cobrar a futuro	8	40,811	45,729
Total de activos no corrientes		191,474,408	192,907,354
Total de activos		195,337,750	194,807,705
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar proveedores		28,656	5,896
Cuentas por pagar relacionadas	4	29,552	174,724
Otras cuentas por pagar	10	94,153	46,395
Total de pasivos corrientes		152,361	227,015
Pasivo no corriente			
Bonos por pagar, netos	9	13,929,026	13,914,447
Total de pasivos		14,081,388	14,141,462
Patrimonio			
Acciones comunes	11	46,374,368	46,387,539
Utilidades no distribuidas		134,881,995	134,278,704
Total de patrimonio		181,256,363	180,666,243
Total de pasivos y patrimonio		195,337,750	194,807,705

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

(F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by (F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.03.03 10:25:34 -05'00'

CM Realty, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas

por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2021

(En balboas)

	Notas	2021	2020
Ingresos por alquiler	4,8,19	11,589,877	8,088,483
Ganancia (pérdida) neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	6	85,972	(6,202,809)
Gastos de operación	4, 13	(414,180)	(370,230)
Gastos generales y administrativos	14	(357,898)	(308,089)
Gastos por emisión de bonos	9	(19,463)	(4,860)
Otros ingresos		15,528	10,430
Pérdida en venta de propiedad	6	(314,000)	-
Gastos de intereses	9	(691,333)	(569,668)
Utilidad neta		9,894,503	643,257
Utilidad por acción básica y diluida	15	1.53	0.09

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

(F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by (F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:26:02 -05'00'

CM Realty, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio
por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2021
(En balboas)

	Nota	Acciones comunes	Utilidades no distribuidas	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019		42,028,091	144,057,038	186,085,129
Utilidad neta		-	643,257	643,257
Dividendos declarados	11	-	(6,037,234)	(6,037,234)
Dividendos en acciones	11	4,384,357	(4,384,357)	-
Costo de emisión de acciones		(24,909)	-	(24,909)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	11	46,387,539	134,278,704	180,666,243
Utilidad neta		-	9,894,503	9,894,503
Dividendos declarados	11	-	(9,291,213)	(9,291,213)
Costo de emisión de acciones		(8,125)	-	(8,125)
Acciones en tesorería	11	(5,046)	-	(5,046)
Saldo al 31 de diciembre de 2021		46,374,368	134,881,995	181,256,363

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

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:26:27 -05'00'

CM Realty, S.A.

Estado de flujos de efectivo
por los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2021
(En balboas)

	Notas	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de operación:			
Utilidad neta		9,894,503	643,257
Ajustes por:			
(Ganancia) pérdida por revaluación de propiedad de inversión	6	(85,972)	6,202,809
Pérdida en venta de propiedad	6	314,000	-
Amortización de costo de emisión de deudas		14,580	-
Alquileres por cobrar a futuro	8	4,917	36,058
Gastos de intereses		691,333	569,668
		10,833,362	7,451,792
Cambios en activos y pasivos que involucran efectivo:			
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar relacionadas		(1,009,125)	15,580
Aumento en otros activos corrientes		(198,258)	(33,714)
Disminución (aumento) en cuentas por pagar relacionadas		(145,172)	174,724
Aumento (disminución) en cuentas por pagar proveedores		22,760	(9,565)
Aumento (disminución) en otras cuentas por pagar		47,758	(9,171)
Efectivo proveniente de las actividades de operación		9,551,326	7,589,646
Intereses pagados		(691,333)	(569,668)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		8,859,992	7,019,978
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Producto de venta de propiedad	6	1,200,000	-
Construcción en proceso	7	-	(31,015)
Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión		1,200,000	(31,015)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:			
Producto de préstamos bancarios		-	4,800,000
Pagos a préstamos bancarios		-	(17,886,518)
Dividendos pagados		(9,291,213)	(6,037,234)
Producto de emisión de bonos		-	13,914,447
Acciones en tesorería		(5,046)	-
Costo de emisión de acciones		(8,125)	(24,909)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(9,304,384)	(5,234,214)
Aumento neto del efectivo		755,608	1,754,749
Efectivo al inicio del año	5	1,865,210	110,461
Efectivo al final del año	5	2,620,818	1,865,210
Transacciones no monetarias:			
Dividendos distribuidos y capitalizados en acciones		-	(4,384,357)
Acciones comunes		-	4,384,357

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

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:26:53 -05'00'

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.

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, Vía Tocumen, Final, Edificio Cochez. Al 31 de diciembre de 2021, 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 (NIIF's) y regulaciones

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Para el año terminado el 31 de diciembre de 2021 entraron en vigor las siguientes normas NIIF e interpretaciones de las mismas (en adelante, "CINIIF"), que no tuvieron un impacto en los estados financieros de la Compañía.

Impacto inicial de la aplicación de la Reforma de la Tasa de Interés de Referencia (Enmienda a la NIIF 9, NIC 39, y la NIIF 7).

Impacto de la aplicación inicial de concesiones de alquiler relacionadas con COVID-19 después del 30 de junio de 2021 - Enmienda a la NIIF 16

2.2 *Normas* Internacionales de Información Financiera nuevas y revisadas que aún no son efectivas

En la fecha de autorización de estos estados financieros, la Compañía no ha aplicado las siguientes Normas NIIF nuevas y revisadas que se han emitido pero que aún no están vigentes:

NIIF 17	*Contratos de seguro*
Modificaciones a la NIIF 10 y NIC 28	*Venta o contribución de activos entre un inversionista y su asociada o negocio conjunto*
Modificaciones a la NIC 1	*Clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes*
Modificaciones a NIIF 3	*Referencias al marco conceptual*
Modificaciones a NIC 16	*Propiedad, Planta y Equipo - antes de ser utilizados*
Modificaciones a NIC 37	*Contratos onerosos - costos de cumplir con un contrato*
Mejoras anuales a las NIIF, Ciclo 2018 - 2020	*Modificaciones a NIIF 1 Primera adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF 9 Instrumentos Financieros, IFRS 16 Arrendamientos y la NIC 41 Agricultura*
Enmienda a la NIC y NIIF	*Revelación de políticas contables*

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:29:09 -05'00'

Enmienda a la NIC 8	*Definición de estimación contable*
Enmienda a la NIC12	*Activo diferido relacionados a activos y pasivos provenientes de una sola transacción*

La Empresa no ha completado una evaluación preliminar del impacto y análisis contable en relación a las modificaciones descritas anteriormente.

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

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por la revaluación de las propiedades de inversión. 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 para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. 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 tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros están determinados sobre esta base, excepto por las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor en uso de la NIC 36.

En adición, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable están clasificados en Nivel 1, 2 y 3 basado en el grado en que sean observadas los datos de entrada a las mediciones del valor razonable y la importancia de los datos para la medición del valor razonable en su totalidad, que se describen como sigue:

- Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a lo que la Empresa puede acceder en la fecha de medición;
- Nivel 2: Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, ya sea directa o indirectamente; y
- Nivel 3: Los datos de entrada no son observables para el activo o pasivo.

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 República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el Dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:29:35 -05'00'

3.4 Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen el efectivo en banco, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar y los bonos 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 efectivo disponible está denominado en balboas.

3.4.2 Cuentas por cobrar - relacionadas

Las cuentas por cobrar relacionadas 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. Dada su naturaleza, no se considera que estos saldos tengan pérdidas por deterioro.

3.4.3 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.

3.4.3 Bonos por pagar

Los bonos por pagar son reconocidos inicialmente al costo que corresponde, al valor razonable de la contraprestación recibida, posteriormente son medidos al costo amortizado.

Los gastos por intereses se reconocen sobre la base de acumulación y se calculan en función del capital pendiente de pago y el tipo de interés efectivo aplicable, que es la tasa que descuenta exactamente los pagos futuros de efectivo a través de la vida esperada de la obligación.

3.4.4 Clasificación como deuda o capital

Los instrumentos de deuda y de capital se clasifican como pasivos financieros o como capital de acuerdo con el contenido de los acuerdos contractuales y las definiciones de un pasivo financiero y un instrumento de capital.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:30:12 -05'00'

3.4.4.1 Instrumentos de capital

Las acciones comunes están registradas al valor de su emisión.

Un instrumento de capital es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una Empresa después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Empresa se reconocen a los ingresos recibidos, netos de los costos directos de emisión.

La recompra de los instrumentos de capital propios de la Empresa se reconoce y se deduce directamente en el capital. No se reconoce ninguna ganancia o pérdida en utilidad o pérdida en la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de capital propios de la Empresa.

3.4.6 Deterioro de activos financieros

La Empresa reconoce las pérdidas crediticias esperadas por los activos financieros medidos al costo amortizado.

La Empresa mide las correcciones de valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo, excepto por lo siguiente, que se mide al importe de las pérdidas crediticias esperadas de doce meses:

- Instrumentos de deuda que se determina que tienen un riesgo crediticio bajo a la fecha de presentación; y
- Otros instrumentos de deuda y saldos bancarios para los que el riesgo crediticio (es decir, el riesgo de que ocurra incumplimiento durante la vida esperada del instrumento financiero) no ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial.

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales y activos del contrato siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, la Empresa considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos indebidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica de la Empresa y una evaluación crediticia informada incluida aquella referida al futuro.

3.5 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 necesaria 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 período en que surgen.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:30:41 -05'00'

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.

3.6 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 como 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 2021, no hubo costos de interés que hubieran requerido ser capitalizados.

3.7 Deterioro de activos no financieros

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

3.8 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 variable. Debido a los efectos de la pandemia por Covid-19, se han suscrito acuerdos especiales para algunos contratos de arrendamiento.

3.8.1 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 NIIF 16 - 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.

3.9 Costos financieros

Los costos financieros de la Empresa incluyen gastos de intereses. Los gastos de intereses consisten en los intereses generados por los bonos que no han sido sujetos a capitalización.

3.10 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.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:31:15 -05'00'

3.11 Información de segmento

Un segmento de operación es un componente de la Empresa que se dedica a actividades de negocio de las cuales se puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Empresa.

Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por la Administración, quien funge como el Ejecutivo Principal de la Empresa para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento, y para los cuales la información financiera esté disponible.

Al 31 de diciembre de 2021 la Empresa mantiene un (1) segmento operativo, alquiler de locales.

3.12 Juicios esenciales al aplicar las políticas contables

Las estimaciones 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.**

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 6.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:31:44 -05'00'

4. Saldos y transacciones con compañías relacionadas

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

	2021	2020
Cuentas por cobrar:		
Geo. F. Novey, Inc.	1,009,125	-
Cuentas por pagar:		
Cochez y Cía. S. A.	29,552	174,724
Ingresos por alquileres:		
Cochez y Cía. S. A.	5,311,253	4,051,572
Geo. F. Novey, Inc.	5,929,139	3,700,053
	11,240,392	7,751,625
Gastos por mantenimientos:		
Cochez y Cía. S. A.	-	9,940
Geo. F. Novey, Inc.	-	9,332
Asociación de Propietarios de Parque Industrial Tocumen	25,680	24,000
	25,680	43,272

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

Al 31 de diciembre de 2021, el 97% de los ingresos provienen de alquileres a partes relacionadas (2020: 96%)

5. Efectivo en bancos

Un detalle del efectivo en bancos se presenta a continuación:

	2021	2020
Cuentas corrientes:		
Banco General, S. A.	2,506,567	1,560
MMG Bank, S.A.	113,051	1,862,987
Banistmo	1,200	-
The Bank of Nova Scotia	-	663
	2,620,818	1,865,210

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:32:21 -05'00'

6. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

6.1 Conciliación del importe en libros (clasificados en el Nivel 3 del nivel de jerarquía de valor razonable)

	2021		
	Terrenos	**Edificios**	**Total**
Saldo inicial	100,639,701	92,093,194	192,732,895
Salida de propiedad vendida	(1,150,000)	(364,000)	(1,514,000)
Utilidad neta por cambios en el valor razonable de la proiedad de inversión	44,705	41,267	85,972
Saldo al final	99,534,406	91,770,461	191,304,867

	2020		
	Terrenos	**Edificios**	**Total**
Saldo inicial	103,849,035	95,055,655	198,904,690
Adiciones	16,127	14,887	31,014
Pérdida neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	(3,225,461)	(2,977,348)	(6,202,809)
Saldo al final	100,639,701	92,093,194	192,732,895

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021 propiedades de inversión cuyo valor razonable según libros era de B/.1,514,000 se vendió por valor de B/.1,200,000, generando una pérdida de B/.314,000.

Algunas de las propiedades de inversión garantizan obligaciones financieras en concepto de línea de crédito aprobada por un monto de B/.15,000,000. Otras propiedades se encuentran en un fideicomiso de garantía de los bonos por B/.14,000,000.

6.2 *Medición del valor razonable*

Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión de B/.191,304,867 (2020: B/.192,732,895) 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 2021, una utilidad por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión fue reconocida por un valor de B/.85,972 (2020: Pérdida de B/.6,202,809). El valor acumulativo de la ganancia no realizada por registro a valor razonable de las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2021 es de B/.114,349,032 (2020: B/.114,263,060), y forman parte de las utilidades retenidas, pero no están disponibles para distribución de dividendos.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:32:55 -05'00'

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 realizó ajuste por depreciación de las mejoras de acuerdo a la información de la fecha de construcción encontrada, y a este valor se le sumó 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.

Al 31 de diciembre de 2021, 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 aplicados consistentemente.

Los valores son ajustados con los avalúos realizados al finalizar cada año, la última actualización fue en diciembre del año 2021.

Variables no observadas significativas

- Precio por metro cuadrado del terreno entre B/.10.05 a B/ 1,300.00 el m² (2020: B/.26.40 a B/.1,300.00 el m²), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.
- Costo de reemplazo entre B/.401 a B/ 1,628.00 el m² (2020: B/.417 a B/.1,587.50 el m²), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.
- El canon de arrendamiento promedio esta entre B/.0.97 a B/.9.16 el m² (2020: B/.1.07 a B/.10.48 el m²), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.
- La tasa de ocupación en base a los metros cuadrados alquilados es 99%, promedio ponderado (2020: 99%, promedio ponderado).

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:33:32 -05'00'

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 2021	Técnica de valuación	Insumos no observables	Cambios posibles en el insumo	Cambios en el valor razonable +/-
Propiedades de inversión	191,304,867	Valor de mercado	Precio de venta por metro cuadrado del terreno	10%	10,305,894
		Valor de reemplazo	Costo de construcción por metro cuadrado	10%	5,330,635

Descripción	Valor razonable al 31 de diciembre 2020	Técnica de valuación	Insumos no observables	posibles en el insumo	valor razonable +/-
Propiedades de inversión	192,732,895	Valor de mercado	Precio de venta por metro cuadrado del terreno	10%	10,382,825
		Valor de reemplazo	Costo de construcción por metro cuadrado	10%	5,370,427

- 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).

7. Construcción en proceso

Al 31 de diciembre de 2021, la construcción en proceso consiste principalmente en gastos iniciales asociados a desarrollo futuro en un terreno incluido en las propiedades de inversión. por el monto de B/.128,730 (2020: B/.128,730).

8. Alquileres por cobrar a futuro

Los contratos vigentes contemplan aumentos en los cánones de arrendamiento de entre 1.5% - 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. El saldo al 31 de diciembre de 2021 es B/.40,811 (2020: B/.45,729).

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/. 4,918 (2020: B/.36,058), producto de la aplicación de esta norma.

(F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitally signed by (F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669 Date: 2022.05.03 10:34:11 -05'00'

9. Bonos por pagar

Al 31 de diciembre de 2021, la Empresa mantenía B/.14,000,000 en bonos por pagar.

Mediante Resolución SMV - 179 de 7 de mayo de 2020, la Superintendencia del Mercado de Valores otorgó a la empresa autorización para emisión de bonos según el siguiente detalle:

Fecha Inicial de Oferta: 30 de junio de 2020

Plazo de Vigencia: el plazo de vigencia no excederá diez (10) años.

Saldo al 31 de diciembre de 2021: B/.14,000,000

Tipo: Bonos Inmobiliarios Rotativos. El emisor podrá emitir tantas series como estime conveniente de acuerdo a sus necesidades y necesidades del mercado, siempre y cuando se respete el monto autorizado total de cincuenta millones de balboas (B/.50,000,000).

Monto Máximo Autorizado: los bonos se emitirán bajo un programa rotativo en cual el saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación en un solo momento, no podrá exceder la suma de cincuenta millones de balboas (B/.50,000,000).

Denominaciones: serán emitidos en denominaciones de mil balboas o sus múltiplos y serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir, al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Los bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el emisor.

Series emitidas:

Serie A

Monto: B/.4,000,000
Fecha de emisión: 9 de septiembre de 2020
Fecha de vencimiento 9 de septiembre de 2025
Tasa de interés: 4.50%

Serie B

Monto: B/. 10,000,000
Fecha de emisión: 9 de septiembre de 2020
Fecha de vencimiento: 9 de septiembre de 2027
Tasa de interés: 5.00%

Garantía: el emisor podrá garantizar las obligaciones de una o varias Series de Bonos mediante un fideicomiso de Garantía. El fiduciario es MMG Bank Corporation. Las dos series emitidas, Serie A y Serie B, están garantizadas por un fideicomiso irrevocable de garantía, con una cobertura mínima de Garantía de 120%. Los bienes del Fideicomiso estarán constituidos por derechos hipotecarios y anticréticos del Contrato de Hipoteca y cualquier producto obtenido de su ejecución, y cesión de pólizas de seguro de los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.23 10:35:25 -05'00'

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario MMG Bank, sobre bienes inmuebles del Fideicomitente, por un valor de B/.18,333,330. Al 31 de diciembre de 2021, de acuerdo al avalúo realizado por Avinco, S. A. el valor de mercado de los bienes inmuebles es de B/.21,290,100.

Redención Anticipada: los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el Suplemento al Prospecto Informativo. Los bonos de la serie A y B podrán ser redimidos total o parcialmente a opción del emisor, a partir del segundo año.

La emisión de bonos incurrió en gastos por un total de B/.90,413 los cuales serán amortizados durante la vigencia de las emisiones, cinco (5) y siete (7) años respectivamente para las emisiones A y B.

El valor de los bonos por pagar al 31 de diciembre de 2021 se presenta de la siguiente manera:

	2021	2020
Bonos por pagar	14,000,000	14,000,000
Costo de emisión de deuda	(70,974)	(85,553)
	13,929,026	13,914,447

10. Otras cuentas por pagar

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 el desglose de las otras cuentas por pagar es el siguiente:

	2021	2020
I.T.B.M.S.	62,315	24,189
Abonos recibidos	14,206	22,206
Cuentas por pagar varias	17,632	
	94,153	46,395

11. Capital en acciones comunes

2021 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	24.10	460,290	41,945,057
Dividendo pagado en acciones			151,865		28.87		4,384,357
Acciones en Tesoreria							(5,046)
							46,374,368

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:36:37 -05'00'

2020 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	24.10	452,166	41,953,182
Dividendo pagado en acciones			151,865		28.87		4,384,357
							46,387,539

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 limitan 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.

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021, se distribuyeron de dividendos por B/.9,291,213 (2020: B/.10,421,591). Del total de dividendos distribuidos el año 2020, B/.4,384,357 se entregaron en acciones de la empresa, correspondiendo a 151,865 acciones adicionales.

12. Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Empresa de 2021 y 2020 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 No.706 del Código Fiscal para las sociedades de inversión inmobiliaria.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.12.03 10:33:44 -05'00'

Las sociedades de inversión inmobiliaria registradas 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 registrados 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 No.699 de este Código.

El Decreto ejecutivo 170 de 1993, establece 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 No.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 No.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.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:39:30 -05'00'

13. Gastos de operación

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	2021	2020
Mantenimiento	103,072	62,436
Impuestos	311,108	307,794
	414,180	370,230

14. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se detallan a continuación:

	2021	2020
Honorarios por servicios profesionales	240,225	218,698
Comisiones y cargos bancarios	102,394	82,900
Misceláneos	15,279	6,491
	357,898	308,089

15. Utilidad neta por acción y valor neto por acción

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	2021	2020
Saldo al inicio de acciones en circulación	6,617,673	6,465,808
Cálculo básico de la utilidad por acción:		
Utilidad neta	9,894,504	577,704
Total promedio ponderado de acciones en circulación	6,617,673	6,478,463
Utilidad neta por acción	1.50	0.09

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

16. Compromisos

Al 31 de diciembre de 2021, no existen compromisos en concepto de contratos de construcción de locales.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:40:17 -05'00'

17. Contingencias

Al 31 de diciembre de 2021, 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, con un potencial costo máximo de B/.200,000. La administración de la Empresa no considera que exista un impacto significativo, producto de este proceso. Existe la posibilidad de que las partes en conflicto lleguen a un acuerdo extrajudicial.

18. 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.

	2021 Importe en libros	2021 Valor razonable	2020 Importe en libros	2020 Valor razonable	Jerarquía del valor razonable
Activos medidos al valor razonable:					
Efectivo	2,620,818	2,620,818	1,865,210	1,865,210	Nivel 2
Pasivos financieros medidos al valor razonable:					
Cuentas por pagar	28,656	28,656	5,896	5,896	Nivel 3
Cuentas por pagar relacionadas	29,552	29,552	174,724	174,724	Nivel 3
Bonos por pagar	13,929,027	13,929,027	13,914,447	13,914,447	Nivel 2
	13,987,235	13,987,235	14,095,067	14,095,067	

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.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669 Date: 2022.05.03 10:41:04 -05'00'

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 expuesta, 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/. 2,620,818 (2020: B/.1,865,210). El efectivo se mantiene en un banco local, que cuenta con una calificación de grado de inversión entre de BBB- para Banco General y AA (pan) para MMG Bank, ambas 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.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:42:41 -05'00'

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

		2021		
	Importe en libros	**6 meses o menos**	**7 a 12 meses**	**Más de un año**
Bonos por pagar	13,929,026	-	-	13,929,026

		2020		
	Importe en libros	**6 meses o menos**	**7 a 12 meses**	**Más de un año**
Bonos por pagar	13,914,447	-	-	13,914,447

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 2021	**Saldo inicial**	**Flujos de efectivo**	**Adquisición**	**Pagos**	**Total**
Bonos por pagar	14,000,000	-	-		14,000,000

			Cambios distintos al efectivo		
Conciliación de los pasivos que surgen de las actividades financieras 2020	**Saldo inicial**	**Flujos de efectivo**	**Adquisición**	**Pagos**	**Total**
Bonos por pagar	-	14,000,000	14,000,000	-	14,000,000
Créditos y préstamos a corto y largo plazo	13,086,518	(13,086,518)	4,800,000	(17,886,518)	-
	13,086,518	913,482	18,800,000	(17,886,518)	14,000,000

- ***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, como 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.

(F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by (F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 12:43:21 -05'00'

- ***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 como 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:

	2021	2020
Total de pasivos	14,081,387	14,227,015
Menos: efectivo	2,620,818	1,865,210
Deuda neta	11,460,569	12,361,805
Total de patrimonio	181,256,363	180,666,243
Relación deuda neta al patrimonio	6.3%	6.8%

19. Impacto Covid-19

La pandemia del coronavirus 2019 (COVID-19) ha afectado a la economía mundial durante 2020 y 2021. Prácticamente todas las industrias enfrentaron desafíos asociados con problemas de liquidez y sectores específicos como el transporte aéreo y de carga, el entretenimiento, el comercio minorista, restaurantes, hotelería y el turismo experimentaron una disminución operativa significativa debido a las medidas de cuarentena adoptadas en los diferentes países, incluyendo Panamá. Sin embargo, para diciembre 2021 estos efectos adversos han comenzado a disminuir debido a la reactivación económica que ha permitido la reanudación del desarrollo de la actividad productiva, logrando una mejora en los niveles de empleo, ingreso de los hogares, la contención de la inflación entre otros.

Durante el periodo 2021 aún se mantuvieron cánones de alquiler especiales, los cuales empezarán a regularizarse el año 2022.

Esta situación fue evaluada periódicamente durante el año terminado el 31 de diciembre de 2021 por la Administración para tomar todas las medidas oportunas. Los efectos sobre el desempeño y la posición financiera de la Empresa se incluyen en las notas adjuntas de los Estados. Asimismo, la Empresa consideró el entorno económico actual, incluyendo los efectos de la pandemia de COVID-19 sobre el negocio en la preparación del Estado de Situación Financiera, teniendo en cuenta la mejor información confiable disponible y las estimaciones realizadas a la fecha de preparación y emisión de los estados financieros, relacionados con una pandemia de esta magnitud.

[F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Digitally signed by [F] NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:44:10 -05'00'

20. 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 aprobados para emisión y, con excepción de lo que se detalla más abajo, se determinó que no se requieren revelaciones adicionales.

Durante el mes de enero, febrero y marzo de 2022 la Empresa declaró dividendos a razón de 0.117 por acción clase B, sumando un total de B/.2,322,802 a razón B/.774,267 por cada mes.

21. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros auditados por el año terminado al 31 de diciembre de 2021, fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 29 de abril de 2022.

******

(F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669

Digitaly signed by (F) NOMBRE COCHEZ MADURO ARTURO - ID 8-484-669
Date: 2022.05.03 10:45:06 -05'00'

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
CM REALTY, S.A. FID-020
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

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

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 10

ACHURRA | NAVARRO

leading edge alliance

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA CM REALTY, S.A. FID-020
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía CM Realty, S.A. FID-020 (MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, cambios en el patrimonio y flujo 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 que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía CM Realty, S.A. FID-020 (MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario), por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Base de la Opinión

Hemos efectuado 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 Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso, 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 que son relevantes 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 es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asuntos claves de la auditoría

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

Otra Información

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

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

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía CM Realty, S.A. FID-020 (MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario), fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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

Nosotros también:

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

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

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

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

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

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

Arias, Navarro & Associados.

21 de marzo de 2022
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA CM REALTY, S.A. FID-020
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	Notas	2021	2020
Activos:			
Depósitos en banco	4	100	100
Derecho real de hipoteca	5	21,290,000	22,000,000
Total de activos		**21,290,100**	**22,000,100**
Patrimonio:			
Aportes del Fideicomitente		21,290,100	22,000,100
Total de patrimonio		21,290,100	**22,000,100**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA CM REALTY, S.A. FID-020
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	Notas	Aportes del Fideicomitente	Total de patrimonio
Aportes al patrimonio	3.3.	22,000,100	22,000,100
Saldo al 31 de diciembre de 2020		**22,000,100**	**22,000,100**
Aportes al patrimonio	3.3.	-	-
Retiros al patrimonio	3.4.	(710,000)	**(710,000)**
Saldo al 31 de diciembre de 2021		**21,290,100**	**21,290,100**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA CM REALTY, S.A. FID-020
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisición de derecho real de hipoteca	710,000	(22,000,000)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	710,000	(22,000,000)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes al patrimonio	-	22,000,100
Retiros al patrimonio	(710,000)	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento	(710,000)	22,000,100
Aumento neto de efectivo	-	100
Efectivo al inicio del año	100	-
Efectivo al final del año	**100**	**100**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

1. Información general

CM Realty, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente Emisor") y MMG Bank Corporation, como Agente Fiduciario (FID-020), constituyeron el Fideicomiso de Garantía mediante Escritura Pública No.6,821 del 30 de septiembre de 2020 de la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar con los bienes que mantienen, el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por parte del Fideicomitente. Las obligaciones por parte del Fideicomitente son derivadas de: a) la emisión de bonos corporativos rotativos de hasta B/.50,000.000, cuyo registro y oferta pública fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No.179-2020 de 07 de mayo de 2020 modificada por la Resolución SMV No.350-20 del 03 de agosto de 2020.

La Administradora es MMG Bank Corporation ("Agente Fiduciario") es una sociedad anónima organizada y de conformidad con las leyes de la República de Panamá, autorizada para ejercer el negocio Fiduciario en o desde la República de Panamá mediante Resolución Fiduciaria No.SBP-FID.0009-2013 de 14 de junio de 2013.

El negocio de Fideicomiso en Panamá está regulado mediante la ley No.1 del 5 de enero de 1984 y la Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Los Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía son los Tenedores Registrados de las Series garantizadas, el Agente de Pago y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y el Fideicomitente como beneficiario residual, en la medida en que se cancelen las Obligaciones Garantizadas.

Los bienes del Fideicomiso de garantía están compuestos por:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias (Ver Nota No.4).
- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre ciertos bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente, y cuyo valor de mercado, según avalúo por un avaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 120% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (Ver Nota No.5).
- Derechos dimanantes de las pólizas de seguro que sean cedidas al fideicomiso de garantía que aseguren los bienes inmuebles cedidos y las indemnizaciones que las compañías de seguro paguen por razón de estas. Deberá cubrir una suma no menor del 80% del valor de las mejoras.

El total del Patrimonio del Fideicomiso asciende a la suma de B/.21,290,100 (2020: B/.22,000,100) de los cuales la suma de B/.100 (2020: B/.100) se encuentra registrada en la cuenta de efectivo del Fideicomiso y la suma de B/.21,290,000 (2020: B/.22,000,000) están conformados por el derecho real de hipoteca a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

Al 31 de diciembre de 2021, la Cobertura de Garantía representa el 152%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

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

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, Avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, Piso 22, Ciudad de Panamá República de Panamá.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía CM Realty, S.A. FID-020 (MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario) al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

2.2. Moneda funcional y de presentación

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

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Estimaciones y juicios realizados

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

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.2. Derecho real de hipoteca

El derecho real de hipoteca sobre bienes inmuebles se reconoce como activos dentro del estado de situación financiera de acuerdo a las políticas contables de la Fiduciaria, por el monto o valor de mercado de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario según indica en la Escritura Pública donde consta la primera hipoteca y anticresis.

3.3. Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

3.4. Retiros de aportes al Fideicomiso

Corresponden a desembolsos o retiros de derecho real de hipoteca que debe efectuar la administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros al Patrimonio del Fideicomiso.

4. Depósitos en banco

Al 31 de diciembre de 2021, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	2021	2020
Depósitos en banco	100	100

5. Derecho real de hipoteca

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario MMG Bank Corporation, sobre bienes inmuebles del Fideicomitente, por un valor de B/.18,333,330.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.21,290,000 (2020: B/.22,000,0000) según informe del Avaluador Avinco, S.A. de fecha diciembre 2020 (2020: según informe del Avaluador Avinco, S.A. de fechas enero y febrero de 2020).

	2021	2020
Derecho real de hipoteca	21,290,000	22,000,000

6. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes el Fideicomiso constituido conforme a la Ley que generan rentas gravables. El Fideicomiso constituido de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

- Al 31 de diciembre de 2021 el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. Marco regulatorio

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

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

8. Hechos de Importancia

Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

9. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021, fueron aprobados por la Administración de la Fiduciaria el 21 de marzo de 2022.

MOODY'S LOCAL | Panamá

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Ciudad de Panamá, Panamá
507.214.3790 tel
507.214.3790 fax
moodyslocal.com

Panamá, 04 marzo de 2022

Señores
LATINEX
Avenida Federico Boyd, Edificio LATINEX
Bella Vista, Panamá

Referencia: Envío de Informe de calificación CM REALTY S.A.
Attn. Lcda. Anyelis Marrero

Estimados:

Con la presente, informamos a LATINEX que el Comité de Calificación de Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. se reunió 04 marzo de 2022 para tratar la Calificación de Instrumentos de CM REALTY S.A.

Al respecto, nos permitimos anexar el citado Informe de Calificación que se explica por sí solo.

Sin más por el momento.

Saludos Cordiales,

Juan Manuel Martans
General Manager

MOODY'S LOCAL Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
4 de marzo de 2022

Actualización

CALIFICACIÓN*

CM Realty, S.A.

Domicilio	Panamá
Bonos Corporativos	A-.pa

(*) *La nomenclatura ".pa" refleja riesgos sólo* comparables en Panamá. Para mayor detalle sobre la definición de la calificación asignada, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
VP Senior Credit Officer / Rating Manager
Leyla.krmelj@moodys.com

Ana Lorena Carrizo
VP - Senior Analyst / Manager
Ana.carrizo@moodys.com

Linda Tapia
Analyst
Linda.tapia@moodys.com

Javier Chávez
Associate Analyst
Javier.chavez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

CM Realty, S.A.

Resumen

Moody's Local (ML) ratifica la calificación A-.pa a la Series A, B, C, D y E de Bonos Corporativos Garantizados de CM Realty, S.A. (en adelante CM Realty o el Emisor), las mismas que están contempladas bajo un Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US$50.0 millones. Así mismo, asigna la categoría A-.pa, a la Serie F próxima a ser emitidas bajo el mismo programa referido anteriormente.

Las calificaciones asignadas recogen de manera positiva la existencia de activos cedidos a favor de un Fideicomiso de Garantía (FD). En ese sentido, la estructura contempla la cesión al FD de bienes inmuebles que deben cubrir en todo momento por lo menos el 120% del saldo en circulación de los Bonos. Al 30 de septiembre de 2021, la cobertura del valor de los inmuebles sobre el total de la deuda se situó en 152%, de acuerdo con la Certificación del Fiduciario. Cabe resaltar que el Emisor estará cediendo tres fincas adicionales como garantía de la deuda incremental esperada por la emisión de las Series C, D, E y F sin embargo, se espera que la cobertura post - emisión, se reduzca a 124%, considerando que el valor de los inmuebles que serán cedidos es inferior al monto de la deuda incremental. La calificación igualmente pondera el bajo nivel de vacancia de sus activos inmobiliarios (portafolio de inmuebles) registrado al 30 de septiembre de 2021, siendo que la tasa de ocupación fue de 99%, resaltando que los contratos de alquiler son principalmente de largo plazo y con empresas relacionadas. Aporta igualmente a la calificación los adecuados indicadores de solvencia que ostenta el Emisor, plasmado en la baja Palanca Financiera (deuda financiera/EBITDA) y Palanca Contable (pasivo/patrimonio), así como las amplias coberturas del Servicio de Deuda (parte corriente de la deuda de largo plazo + gastos financieros LTM) que brindan tanto el EBITDA como el Flujo de Caja Operativo. También se considera la mejora en los indicadores de liquidez en los últimos doce meses, luego de la emisión de la Serie A y B de Bonos Corporativos por un monto total de US$14.0 millones en septiembre 2020, cuyos fondos fueron utilizados mayormente para cancelar deuda bancaria amortizable y a corto plazo, destacándose que dichas series mantienen un esquema de pago de capital bullet al vencimiento. La calificación también considera la recuperación de los ingresos por alquiler al corte evaluado, generando a septiembre 2021, el 89% de los ingresos históricos pre-pandemia, lo cual se espera que al cierre fiscal 2022 alcancen el 98.6% de los ingresos pre-pandemia, producto del efecto combinado del aumento de 1.5% en los cánones de arrendamiento a partir de febrero de 2022, la incorporación de los alquileres de una nueva propiedad que será adquirida por CM Realty en el mes de marzo y el incremento en metros disponibles de un activo actual, luego de la adquisición de los locales adyacentes y la expansión de dicho activo.

Sin perjuicio de lo anterior, a la fecha limita poder otorgar una mayor categoría, el riesgo de refinanciamiento de la Compañía, considerando que la estructura de las Series emitidas y por emitir mantienen un esquema de repago de amortización bullet. Sobre este punto cabe mencionar que, a pesar de que el vencimiento de las Series Bullet tendrá un impacto en los indicadores de liquidez en los períodos 2023-2027, de acuerdo con las proyecciones recibidas, el FCO será suficiente para cubrir la totalidad del servicio de deuda. Sin embargo, es de señalar, que el Emisor, en calidad de sociedad de inversión inmobiliaria, está obligado a repartir el 90% de sus utilidades como dividendos, lo cual pudiese impactar el flujo disponible para el servicio de deuda. Sobre esto último cabe resaltar que el Emisor cuenta con la posibilidad de distribuir dividendos en acciones comunes tipo B, tal como lo hizo en época de pandemia cuando los ingresos por rentas disminuyeron a su nivel mínimo por los descuentos otorgados (27%) y la condonación de 2 meses de alquiler a sus arrendatarios principales Novey y Cochez.

A lo anterior, se suman los riesgos inherentes a los que están expuestos los principales locatarios a los que atiende CM Realty, fundamentalmente las empresas relacionadas Geo F.Novey, Inc. y Cochez & Cía[1]. (en adelante, Novey y Cochez, respectivamente), quienes históricamente aportan por encima del 95% de los ingresos de la Compañía (96.41% de los ingresos a septiembre 2021) y los cuales se desenvuelven en el sector retail y construcción ofreciendo productos no esenciales o discrecionales, actividades que a su vez mantienen alta correlación con los ciclos económicos. En ese sentido, si bien se presentó una recuperación económica en el país, plasmado en el repunte del Producto Interno Bruto (PIB) que presentó un crecimiento interanual de 14.94% al 30 de septiembre de 2021, todavía existe incertidumbre sobre el tiempo de recuperación de la economía de cara a la nueva ola de contagios, a lo cual se suma que la elevada tasa de desempleo que continúa por encima de los niveles pre-pandemia. En línea con el entorno económico actual y la caída en los precios del sector inmobiliario, también se considera las variaciones pronunciadas que puedan darse sobre el valor razonable de las propiedades de inversión, considerando que para el cierre fiscal 2020 se registró una pérdida importante por cambios en el valor razonable de US$6.2 millones que impactó la utilidad neta de la Compañía, así como en el patrimonio neto de la Compañía ante la reducción de la ganancia no realizada por revaluación de activos, no obstante, de acuerdo a las últimas proyecciones recibidas, se estima una ganancia por este concepto de US$85.0 mil en el ejercicio fiscal 2021.

Al 30 de septiembre de 2021, los activos de CM Realty se mantuvieron sin cambios relevantes al reducirse únicamente en 0.18% respecto del ejercicio fiscal 2020, de lo cual se destaca la reducción de caja y bancos (-US$613.3 mil respecto a diciembre 2020) ante dividendos pagados al corte evaluado, que se contrarrestó en parte por el aumento en otros activos corrientes (+US$197.3 mil), lo cual recoge abono por compra de un nuevo activo, la cual estiman se concrete en el segundo semestre del año 2022. Resulta relevante agregar que, de observar el comportamiento del balance de manera interanual, los activos totales se habrían reducido en 3.72% o US$7.5 millones respecto a septiembre 2020, lo cual se explicó primordialmente por un ajuste en las propiedades de inversión ante la pérdida neta por cambios en el valor razonable por la crisis económica causada por los efectos del COVID-19. Los pasivos de CM Realty disminuyen 1.03% con respecto a diciembre 2020 como resultado del repago de cuentas por pagar por transacciones comerciales a la compañía relacionada Cochez. Dado que la reducción en pasivos corrientes (-69.08%) fue superior a la disminución en activos corrientes (-45.38%), el ratio de liquidez de la Compañía al corte de septiembre 2021, aumenta con respecto a diciembre 2020, al situarse en 22.25x, desde 8.37x en diciembre 2020, niveles muy superiores al histórico de los últimos cuatro periodos anuales. Esto último, se atribuye al reperfilamiento de la deuda de corto a largo plazo mediante la emisión de la Serie A y B de Bonos Corporativos en septiembre 2020, cuyo pago de capital es bullet al vencimiento, siendo relevante destacar el riesgo de refinanciamiento que existe una vez se aproxime el vencimiento de los bonos. El patrimonio neto de la Compañía disminuyó ligeramente (-0.11%) con respecto a diciembre 2020, producto del efecto combinado de una contracción en el capital social, atribuido a una recompra de acciones por US$104.7 mil, y el menor saldo en las utilidades retenidas debido a la repartición de dividendos por US$7.0 millones, correspondiente al 101.79% de la utilidad neta menos ganancias no realizadas del ejercicio 2020).[2] Dado que el patrimonio representó el 92.80% de los activos totales del Emisor al corte de septiembre 2021, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se mantuvo en niveles adecuados al ubicarse en 0.08x y sin variaciones respecto a diciembre 2020. Cabe agregar que, el superávit por revaluación de activos representa el 85.16% de las utilidades retenidas y, de realizar el ejercicio de excluir dicho rubro, el capital contable sería de US$66.2 millones y la palanca contable continuaría en niveles adecuados de 0.21x al corte de septiembre 2021 (0.29x en septiembre 2020). En esa línea, la Palanca Financiera (Deuda Financiera/EBITDA) bajó a 1.49x, desde 1.88x en diciembre de 2020, debido al mayor EBITDA generado ante el restablecimiento de gran parte del canon de arrendamiento que, durante la gestión 2020 fueron parcialmente reducidos como medida de alivio a los locatarios ante el impacto del COVID-19.

La utilidad neta de CM Realty aumentó en 36.01% con respecto a la registrada a septiembre 2020, atribuido fundamentalmente al incremento en los ingresos por alquiler (+32.73%), lo cual recoge el levantamiento de gran parte de los alivios otorgados a los arrendatarios. Al respecto, cabe recordar que, a raíz de los efectos del COVID-19 en la economía, CM Realty otorgó una serie de alivios a los arrendadores para brindarles apoyo a la cadena de pagos afectada por la coyuntura, lo cual incluyó exoneraciones de los alquileres entre los meses de abril y mayo 2020, así como disminuciones en los cánones de arrendamiento (-27% en promedio total) entre los meses de junio de 2020 hasta enero de 2021, mientras que a partir de febrero 2021 los descuentos se redujeron en promedio un 10% del canon contractual de arrendamiento. Es importante mencionar que, a septiembre 2021, el 96.41% de los ingresos de CM Realty correspondieron al alquiler de propiedades a las cadenas de tiendas Cochez y Novey, las cuales pertenecen al mismo grupo económico; mientras que alrededor del 3.59% restante proviene del alquiler de terrenos y locales comerciales a terceros. Por otro lado, se observa el incremento registrado en los gastos financieros (+30.11% interanual), lo que recoge la mayor deuda promedio ante la emisión de la Serie A y B de bonos corporativos en septiembre 2020, incremento que fue absorbido adecuadamente por los mayores ingresos. Todo lo anterior, resultó en una mejora en los ratios de rentabilidad ROAA y ROAE al situarlos en 1.24% y 1.35%, respectivamente (0.33% y 0.35%, respectivamente a diciembre 2020), sin embargo, todavía se mantienen muy por debajo de los niveles pre-pandemia y, de

[1] Moody's Local califica los Bonos Corporativos, Bonos Subordinados y VCN's emitidos por Cochez, asignando las calificaciones BB+.pa, BB-.pa y ML 3+.pa, respectivamente, según último Informe con fecha del 23 de abril de 2021.

[2] Las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, por Ley, están obligadas a distribuir no menos del 90% de su utilidad neta fiscal, excluyendo la ganancia no realizada por registro a valor razonable de las propiedades de inversión.

septiembre 2020 (8.03% y 8.63%, respectivamente), periodo que, producto de la anualización que incorpora el año 2019, diluyó el efecto de los meses afectados por COVID-19. En línea con la recuperación parcial de los ingresos, el EBITDA del periodo incrementó interanualmente en 35.58% respecto al registrado al corte de septiembre 2020, y la cobertura que le brinda el EBTDA anualizado al servicio de deuda se mantiene en niveles amplios, a pesar del aumento en gastos financieros, producto del mayor nivel promedio de deuda por la emisión de bonos. En esa misma línea, el FCO del periodo aumentó 24.11% interanualmente, al situarse en US$6.5 millones. Moody's Local realiza el ejercicio de devolverle al FCO los intereses pagados, de esta manera, el FCO cubre en 12.96x el servicio de deuda, mejorando respecto al 7.76x de septiembre 2020. Cabe agregar que, tanto el EBITDA como el FCO del periodo continúan un 10.14% y 14.40%, respectivamente, por debajo de la generación pre-pandemia (septiembre 2019).

Moody's Local continuará monitoreando la capacidad de pago de CM Realty, así como la evolución de sus principales indicadores financieros, comunicando oportunamente al merado cualquier modificación en la percepción del riesgo del Emisor.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- Mejora sostenida en la generación de los arrendatarios de CM Realty que conlleve a que se regularicen los cánones respecto a lo exhibido en el 2019.
- Incremento sostenido en los niveles de liquidez de CM Realty.
- Incremento sostenido en el valor neto de los activos de CM Realty.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- Ajuste significativo en los flujos operativos del Emisor producto de la disminución en los cánones de alquiler, atrasos en los cobros o la desocupación de locales que conlleve a una disminución pronunciada en el Flujo de Caja Operativo de la Compañía
- Cambios desfavorables en las condiciones económicas que tengan afectaciones directas sobre la generación de flujos de los arrendatarios Cochez y Novey, o que conlleve al cierre de tiendas arrendadas por éstos a CM Realty, o pérdida de valor en los inmuebles de CM Realty.
- Aumento significativo en los niveles de endeudamiento de CM Realty respecto al crecimiento de su generación.
- Disminución en el Valor Neto de los Activos de CM Realty.
- Incumplimiento en las normas que rigen las sociedades de inversión inmobiliaria.
- Disminución en el valor de las propiedades que garantizan las Series A y B de Bonos emitidas y C, D, E y F a ser emitidas, causando incumplimiento en la cobertura mínima requerida.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- Ninguna

Indicadores Clave

Tabla 1

CM REALTY, S.A.

	Sep-21 LTM	Dic-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Activos (US$/Miles)	194,460	194,808	199,243	187,976	186,895
Ingresos (US$/Miles)	10,034	8,088	11,691	11,041	10,862
EBITDA (US$/Miles)	9,355	7,416	10,898	10,156	10,052
Deuda Financiera / EBITDA	1.49x	1.88x	1.20x	0.61x	1.33x
EBITDA / Gastos Financieros	13.52x	13.02x	36.32x	18.65x	20.65x
FCO ajustado* / Servicio de la Deuda	12.96x	13.32x	2.16x	5.45x	4.77x

*FCO ajustado = FCO + intereses pagados

Fuente: CM Realty / *Elaboración: Moody's Local*

Tabla 2

Resguardos Financieros asociados a los Bonos Corporativos Garantizados

Compromiso Financiero	Límite	Sep-21	Dic-20
(Bienes Fideicomitidos o Fondos líquidos en la cuenta del Fideicomiso) / Saldo de los Bonos Garantizados	> 120%	152%	157%

Fuente: CM Realty / *Elaboración: Moody's Local*

Generalidades

CM Realty es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, cuya principal actividad es el alquiler de locales comerciales, principalmente a las compañías relacionadas Geo F Novey, Inc. y Cochez & Cía., S.A. CM Realty está registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, según consta en la Resolución 456-2015 de fecha 24 de julio de 2015. La Sociedad está sujeta a la supervisión de la SMV y al cumplimiento de la Ley 23 que rige las Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

De acuerdo con la normativa vigente del mercado de valores de Panamá, CM Realty es una sociedad de inversión inmobiliaria cerrada de renta variable y local. La Sociedad es administrada por MMG Asset Management con quien CM Realty firmó un contrato el 14 de abril de 2015, por tiempo indefinido, para que actúe como administrador de sus inversiones. Al 30 de septiembre de 2021, el portafolio de Propiedades comprende un total de 134,907 m2 alquilables, incluyendo 17 tiendas Cochez y un centro de distribución, 17 tiendas Novey y 8 propiedades arrendadas a terceros. Cabe añadir que, al cierre del 30 de septiembre, el 99% de las propiedades se encontraron arrendadas.

Desarrollos Recientes

Como hechos de importancia de la Compañía se destaca que, durante el año 2021, CM Realty comunicó al mercado mensualmente, las distribuciones de dividendos aprobadas por parte de la Junta Directiva de la Compañía, a razón de $0.117 por Acción Clase B durante todos los meses del año 2021. Siendo así, al corte de septiembre 2021, la Compañía había pagado US$7.0 millones de dividendos correspondientes al 94% de la utilidad operativa del ejercicio fiscal 2020, cumpliendo con el mínimo del 90% establecido por la Ley. Cabe recordar que, pese a la crisis económica del año 2020 a raíz del COVID-19, la Compañía distribuyó dividendos por US$10.4 millones al cierre fiscal 2020. Del total de dividendos distribuidos se pagaron a los accionistas US$6.0 millones y, el remanente de US$4.4 millones se entregaron en acciones de la empresa a los accionistas de Clase B, mediante la emisión de 151,861 acciones. Así también, el 23 de diciembre de 2020 se da a conocer al público inversionista que la Junta Directiva autorizó la posibilidad de recomprar, de tiempo en tiempo, Acciones Clase B de CM Realty, S.A. en mercado secundario a través de la Bolsa de Valores de Panamá. En virtud de lo anterior, cualquier recompra por CM Realty, S.A. de sus Acciones Clase B se realizará a partir del 22 de enero. Dichas recompras se llevarán a cabo en los montos, precios y demás términos que establezca la Junta Directa o las personas facultadas por esta.

Adicionalmente, cabe indicar que el 13 de diciembre de 2021, CM Realty dio conocimiento del cambio de directorio aprobado en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas el pasado 10 de diciembre de 2021, mediante la cual se aprobó el nombramiento de dos directoras independientes como parte de la Junta Directiva. De esta manera, se designó a la Licenciada María Gabriela Ucar Conte con Licenciatura en Derecho y Ciencia Políticas en la USMA y un Master of Laws in International Legal Studies en American University, destacándose su trayectoria ejerciendo como Abogada en firmas de abogados e Instituciones Bancarias. Así también, se designó a la Licenciada Josefina Barletta Díaz con Licenciatura en Administración de Empresas en Georgetown University con trayectoria como Vicepresidenta de Banca de Personas y Banca Privada en Instituciones Bancarias.

Como hecho de relevancia relacionado al Estado de Emergencia Nacional decretado por el Gobierno de Panamá el 13 de marzo de 2020 por la pandemia COVID-19, debe mencionarse que durante el año 2021 se dio una importante recuperación económica en el país plasmado en el crecimiento de los primeros nueve meses del año 2021 del Producto Interno Bruto (PIB) de 14.94% (última información publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo – INEC) , lo cual recoge a su vez la recuperación gradual de diversos sectores de la economía ante reaperturas progresivas y levantamiento de restricciones de movilidad y aforo, a raíz del creciente nivel de vacunación durante el año 2021, resaltándose que, al 27 de diciembre de 2021, el 70% de la población ya contaba con una dosis de vacuna. De acuerdo a información publicada por Moody's Investor Services, se estima que el crecimiento del país para el año 2021 sea de 11.0%, mientras que, durante el año 2022 se pronostica un 6.5%, de acuerdo a última publicación del 20 de octubre de 2021. Dentro de las actividades económicas con mayor impulso en el año 2021 se destaca minería, así como el repunte en los sectores de comercio al por mayor y por menor y construcción, éstas dos últimas a su vez, corresponden a los principales segmentos en los que se desenvuelven Geo F. Novey, Inc. y Cochez & Cía, principales arrendatarios de CM Realty.

CM REALTY, S.A.

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
TOTAL ACTIVO	**194,460**	**194,808**	**201,983**	**199,243**	**187,976**	**186,895**
Caja y Bancos	1,252	1,865	2,739	110	108	351
Propiedades de Inversión	192,733	192,733	198,936	198,905	187,413	185,361
Construcción en proceso	129	129	129	129	129	129
TOTAL PASIVO	**13,996**	**14,141**	**16,504**	**13,158**	**11,359**	**13,481**
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	0	0	0	2,474	2,388	1,388
Obligaciones financieras a corto plazo	0	0	0	8,148	0	0
Cuentas por Pagar Relacionadas	0	175	0	0	5,134	0
Préstamos Bancarios Largo Plazo	0	0	0	2,464	3,774	12,006
Bonos por pagar	13,925	13,914	14,000	0	0	0
Dividendos por pagar accionistas	0	0	2,200	0	0	0
TOTAL PATRIMONIO NETO	**180,464**	**180,666**	**185,479**	**186,085**	**176,617**	**173,414**
Capital Social	46,283	46,388	41,917	42,028	42,076	42,105
Superávit por revaluación de activos	114,263	114,263	128,500	120,466	112,432	110,354
Utilidades Acumuladas	19,918	20,016	15,062	23,591	22,108	21,220

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
Ingresos	7,890	8,088	5,944	11,691	11,041	10,862
Costos de Servicios	0	0	0	0	0	0
Utilidad bruta	**7,890**	**8,088**	**5,944**	**11,691**	**11,041**	**10,862**
Gastos Generales y Administrativos	(501)	(673)	(494)	(793)	(885)	(809)
Utilidad Operativa	**7,389**	**7,416**	**5,450**	**10,898**	**10,156**	**10,052**
Cambios en valor razonable de Propiedades de Inversión	0	(6,203)	0	8,034	2,078	1,781
Gastos Financieros	(518)	(570)	(398)	(300)	(545)	(487)
Utilidad Neta	**6,871**	**643**	**5,052**	**18,634**	**11,689**	**10,365**

CM REALTY, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Sep-21	Dic-20	Sep-20	Dic-19	Dic-18	Dic-17
SOLVENCIA						
Pasivo / Patrimonio	0.08x	0.08x	0.09x	0.07x	0.06x	0.08x
Deuda Financiera / Pasivo	0.99x	0.98x	0.85x	0.99x	0.54x	0.99x
Deuda Financiera / Patrimonio	0.08x	0.08x	0.08x	0.07x	0.03x	0.08x
Pasivo / Activo	0.07x	0.07x	0.08x	0.07x	0.06x	0.07x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.01x	0.02x	0.02x	0.81x	0.67x	0.11x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.99x	0.98x	0.98x	0.19x	0.33x	0.89x
Deuda Financiera / EBITDA	1.49x	1.88x	1.72x	1.20x	0.61x	1.33x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	22.25x	8.37x	9.38x	0.01x	0.03x	0.52x
Prueba Ácida[1]	21.14x	8.37x	9.24x	0.01x	0.03x	0.52x
Liquidez Absoluta (Efectivo / Pasivo Corriente)	17.83x	8.22x	8.99x	0.01x	0.01x	0.24x
Capital de Trabajo (Activo Corriente - Pasivo Corriente)	1,492	1,673	2,555	-10,565	-7,350	-708
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	6.35%	8.32%	8.31%	6.78%	8.02%	7.45%
Gastos Financieros / Ingresos	6.56%	7.04%	6.69%	2.57%	4.93%	4.48%
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Margen Operativo	93.65%	91.68%	91.69%	93.23%	91.98%	92.55%
Margen Neto	87.09%	7.95%	84.99%	159.41%	105.87%	95.43%
ROAA (LTM)	1.24%	0.33%	8.03%	9.62%	6.24%	5.60%
ROAE (LTM)	1.35%	0.35%	8.63%	10.27%	6.68%	6.02%
GENERACIÓN						
FCO (US$ Miles)	6,460	7,020	5,205	5,694	15,450	8,461
FCO anualizado (US$ Miles)	8,275	7,020	3,360	5,694	15,450	8,461
EBITDA (US$ Miles)	7,389	7,416	5,450	10,898	10,156	10,052
EBITDA LTM (US$ Miles)	9,355	7,416	8,126	10,898	10,156	10,052
Margen EBITDA	93.19%	91.68%	92.18%	93.23%	91.98%	92.55%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (LTM)	13.52x	13.02x	16.34x	36.32x	18.65x	20.65x
EBITDA / Servicio de Deuda (LTM)	13.52x	13.02x	16.34x	3.93x	3.46x	5.36x
FCO ajustado* / Gastos Financieros (LTM)	12.96x	13.32x	7.76x	19.98x	29.37x	18.38x
FCO ajustado* / Servicio de Deuda (LTM)	12.96x	13.32x	7.76x	2.16x	5.45x	4.77x

[1]Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

* FCO ajustado = Flujo de Caja Operativo + intereses pagados

Anexo I

Historia de Calificación

CM Realty, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.20 y 31.03.21)[1/]	Calificación Actual (al 30.09.21)	Definición de la Categoría Actual
Programa de Bonos Rotativos Garantizados hasta por US$50.0 millones **Serie A** (hasta por US$4.0 millones)	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa de Bonos Rotativos Garantizados hasta por US$50.0 millones **Serie B** (hasta por US$10.0 millones)	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa de Bonos Rotativos Garantizados hasta por US$50.0 millones **Serie C** (hasta por US$2.5 millones)	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa de Bonos Rotativos Garantizados hasta por US$50.0 millones **Serie D** (hasta por US$2.5 millones)	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa de Bonos Rotativos Garantizados hasta por US$50.0 millones **Serie E** (hasta por US$6.0 millones)	A-.pa	A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Programa de Bonos Rotativos Garantizados hasta por US$50.0 millones **Serie F** (hasta por US$3.5 millones)	-	(nuevo) A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

[1/] Sesión de Comité del 15 de febrero de 2022 (informe de carácter privado)
[2/] Sesión de Comité del 14 de febrero de 2022 (informe de carácter público - Bonos)

Anexo II

Programa de Bonos Corporativos Garantizados - hasta por US$50.0 millones – Resolución SMV -179-20

Monto del Programa:	US$50.0 millones
Tipo de Instrumento:	Bonos Corporativos Garantizados y No Garantizados
Plazo del Programa:	10 años
Garantía:	El emisor podrá garantizar las obligaciones de una o varias Series de Bonos mediante un Fideicomiso de Garantía

Redención Anticipada:	Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el Suplemento al Prospecto Informativo
Fiduciario:	MMG Bank Corporation

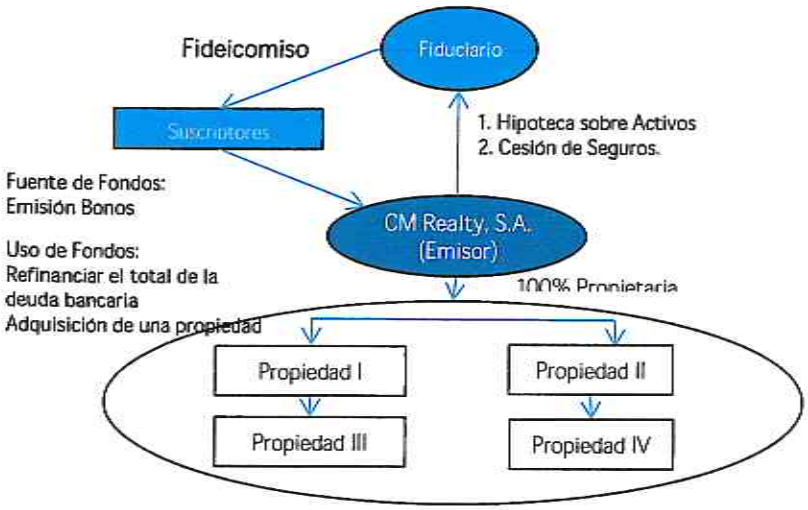
Bonos Corporativos Garantizados

Serie:	A	B
Monto Máximo de la Serie:	US$4.0 millones	US$10.0 millones
Monto en Circulación al 30.09.21:	US$4.0 millones	US$10.0 millones
Fecha de Emisión:	9 de septiembre de 2020	9 de septiembre de 2020
Plazo:	5 años	7 años
Fecha de vencimiento:	9 de septiembre de 2025	9 de septiembre de 2027
Tasa de interés:	4.50%	5.00%
Pago de Interés:	Trimestral	Trimestral
Pago de Capital:	Al vencimiento	Al vencimiento
Garantía:	Fideicomiso de Garantía	Fideicomiso en Garantía
Cobertura de Garantía:	mínima de 120%	Mínima de 120%
Bienes Cedidos en Garantía:	(i) derechos hipotecarios y anticréticos derivados del Contrato de Hipoteca y cualquier producto obtenido de su ejecución, y (ii) cesión de las pólizas de seguro de los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva	
Redención Anticipada:	Podrán ser redimidas total o parcialmente a opción del Emisor, a partir del segundo año.	

Serie:	C	D	E	F
Monto Máximo de la Serie:	US$2.5 millones	US$2.5 millones	US$3.2 millones	US$3.5 millones
Monto en Circulación al 30.09.21:	Por emitir	Por emitir	Por emitir	Por emitir
Fecha de Emisión:	15 de marzo de 2022	15 de marzo de 2022	15 de marzo de 2022	15 de marzo de 2022
Plazo:	2 años	4 años	6 años	6 años
Fecha de Vencimiento:	15 de marzo de 2024	15 de marzo de 2026	15 de marzo de 2028	15 de marzo de 2028
Tasa de interés:	3.25%	4.00%	4.50%	4.50%
Pago de Interés:	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Pago de Capital:	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Garantía:	Fideicomiso en Garantía	Fideicomiso en Garantía	Fideicomiso en Garantía	Fideicomiso en Garantía
Cobertura de Garantía:	Mínima de 120%	Mínima de 120%	Mínima de 120%	Mínima de 120%
Bienes Cedidos en Garantía:	i) derechos hipotecarios y anticréticos derivados del Contrato de Hipoteca y cualquier producto obtenido de su ejecución, sobre los bienes inmuebles del Emisor; y (ii) cesión de las pólizas de seguro de los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva. El Emisor deberá endosar las pólizas de seguro contra riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los bienes hipotecados bajo el Contrato de Hipoteca por una suma no menor al ochenta (80%) del valor de las mejoras			
Redención Anticipada:	Serie podrá ser redimidos por el Emisor, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del primer año	Serie podrá ser redimidos por el Emisor, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del segundo año	Serie podrá ser redimidos por el Emisor, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del segundo año	Serie podrá ser redimidos por el Emisor, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir del segundo año

Anexo III

Detalle de la Estructura del Programa de Bonos Corporativos



Riesgos de la Estructura

Riesgo de Pago de Capital e Intereses
El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor que a su vez provienen de los arrendamientos de propiedades, los cuales a la fecha se encuentran afectados producto de las medidas adoptadas por el Gobierno Panameño para contener la rápida propagación de la pandemia COVID-19, las cuales han impactado en la generación de las relacionadas Cochez y Novey.

Riesgo de Crédito
Cualquier cambio o desmejoramiento en la posición financiera de los arrendatarios de los activos inmobiliarios que componen el portafolio del Emisor afectará los resultados del Emisor.

Riesgo de la Naturaleza y Competencia del Negocio
Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector inmobiliario, tales como liquidez, mercado, demanda, ambiental y la situación del entorno económico local y global. Existen riesgos relacionados a cambios en la política nacional o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, por ende, el éxito de las operaciones del Emisor depende de la demanda existente en el arrendamiento.

Riesgo de Fuente de Pago de los Bonos
El pago de los intereses y el capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes del arrendamiento de los bienes inmuebles. Por lo tanto, una baja ocupación de los bienes inmuebles arrendados y/o del canon de arrendamiento respectivo, podría poner en riesgo el repago del capital e intereses de los Bonos.

Riesgo por la Valoración de los Bienes Dados en Garantía
Existe el riesgo de que el valor de venta o liquidación de los bienes dados en garantía difiera del valor que un tercero determine mediante un avalúo independiente y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Serie A y B calificada.

Riesgo por Efectos Ocasionados por la Naturaleza
El Emisor cuenta con planes de contingencia para mitigar eventos fortuitos causados por la naturaleza; sin embargo, existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

Garantías asociadas a las distintas Series de Bonos Corporativos Garantizados

El Fideicomiso de Garantía asociado a las Series A y B de Bonos Corporativos Garantizados emitida por CM Realty incluye los siguientes activos cedidos por el Fideicomitente Garante: (a) derechos hipotecarios y anticréticos derivados del Contrato de Hipoteca y cualquier producto obtenido de su ejecución, sobre bienes inmuebles del Emisor con un valor de avalúo, así como las pólizas de seguro de los bienes gravados y cualquier flujo dinerario obtenido producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva o (b) fondos líquidos y disponibles en la Cuenta del Fideicomiso que representen un valor no menor a 120% del saldo insoluto a capital adeudado bajo los Bonos emitidos y en circulación de la Serie Garantizada. De acuerdo con la información de Fiduciario al 31 de diciembre de 2020, las cuatro fincas puestas en garantía suman un valor razonable de US$22.0 millones de acuerdo a los respectivos avalúos realizados en enero y febrero 2020, brindando una cobertura de 157% sobre el saldo a capital de la Serie A y B de Bonos Corporativos Garantizados por un total de US$14.0 millones. Según certificación del Fiduciario al 25 de octubre de 2021, la suma del valor de las fincas fue por US$21.3 millones según último avalúo realizado en diciembre 2020, brindando una cobertura de 152%, cumpliendo con el mínimo requerido. Ante la emisión de las Series C, D, E y F, el saldo de bonos en circulación – post emisión ascendería a US$25.7 millones, por lo cual el Fideicomitente Garante cederá tres nuevas fincas al Fideicomiso de Garantía, lo cual resultaría en una cobertura de 124%.

Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor 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. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody´s Local PA (https://www.moodyslocal.com/country/pa) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody´s Local PA, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Calificación de Emisores Corporativos, Bonos y Acciones Preferente vigente. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2017, 2018, 2019 y 2020 de CM Realty, S.A, así como Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2020 y 2021. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

© 2022 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SÍMBOLOS DE CALIFICACIÓN Y **DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS** CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS. TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.
TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S.
LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo.

MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude, la conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no puede ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación **crediticia, filial al 100% de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos** de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los $1.000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moodys.com, bajo el capítulo **de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].**
Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado **únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este** documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este **documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones** crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.
Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.
Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente.
Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

MOODY'S
LOCAL