

**REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

**FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL**


INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.

Trimestre terminado el 31 de diciembre de 2014

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No.18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:	INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.
VALORES QUE SE HAN REGISTRADO:	BONOS CORPORATIVOS
RESOLUCIONES DECNV:	SMV No.333-14 DE 15 DE JULIO DE 2014
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR	225-8145 225-6931
DIRECCION DEL EMISOR:	San Francisco, Calle 50, Plaza Morica, Piso No.11, Oficina 1109
DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	jpriba@grupoxandri.com

Representante legal



I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

A. Historia y Desarrollo del solicitante

Inmobiliaria Cervelló, S.A. es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá debidamente inscrita en el Registro Público a la ficha 826450, Documento 2551780 mediante Escritura Publica No.3,153 del 11 de febrero del 2014. Sus oficinas están ubicadas en calle 50, San Francisco, Edificio Plaza Morica, Oficina No.1109. La persona de contacto es el Sr. Jorge Riba, teléfono +507 225-8145, Correo: jpriba@grupoxandri.com.

B. Pacto social y Estatus del solicitante

El Pacto Social del Emisor contempla que su término de duración será perpetuo. Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha sido sujeto de reclasificación, fusión, escisión, o consolidación de ningún tipo. Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querrelada ante ningún tribunal local o extranjero.

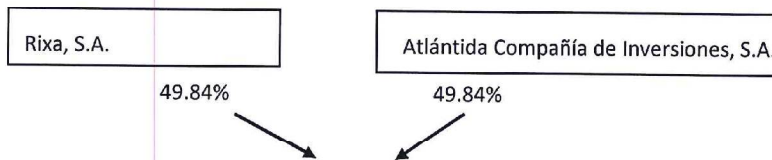
C. Descripción del Negocio

El emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como emisor de la presente emisión. A la fecha no cuenta con ningún tipo de operación o negocio.

La empresa se dedicara entre otras cosas al negocio de extender facilidades de crédito a sus afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A.) que a su vez utilizaran dichas facilidades de crédito para cancelar sus deudas y financiar sus proyectos.

D. Estructura Organizativa

El Emisor forma parte de un grupo de acuerdo al diagrama que se presenta a continuación:



El emisor es un vehículo legal sin subsidiarias, ni empleados y sin ningún otro negocio de deuda.

E. Propiedades de Inversión y Otros Activos no Corrientes

El Emisor no cuenta con propiedades, mobiliario o equipo significativos a la fecha.

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

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

A handwritten signature or set of initials, possibly 'JR', is located on the right side of the page, below the text of section F.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

De conformidad a lo establecido en el Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía fechado el 16 de julio de 2014, la liquidez del emisor provino las reservas constituidas y derechos cedidos de forma irrevocable derivados de Contratos de Arrendamientos sobre Bienes Inmuebles otorgados en garantía.

B. Recursos de Capital

Los recursos de capital con que cuenta el emisor para cumplir con sus obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos, provienen de los derechos cedidos al Emisor y garantizados mediante Fideicomiso de garantía.

C. Resultado de las Operaciones

Inmobiliaria Cervelló, S.A., constituyo fideicomiso irrevocable conforme a la ley 1 del 5 de enero de 1984 de Panamá, en base al Contrato de Fideicomiso de fecha 16 de julio de 2014, celebrado entre INMOBILIARIA CERVELLO, S.A., como fideicomitente emisor y en conjunto con Xandri, S.A. Y Casselberry, S.A. como fideicomitentes Garantes Hipotecarios por una parte y por la otra Prival Trust, S.A., como fiduciario.

Como se describe en el Prospecto, los bonos estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., como fiduciario en beneficio de los beneficiarios primarios que contendrán:

- Primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles detallados en el prospecto informativo.
- Cesión Irrevocable de los cánones de arrendamientos derivados de los Contratos de Arrendamientos sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía.
- Cesión de las pólizas de seguros de los Bienes Inmuebles.
- Cesión de las pólizas CAR ("Construction ALL Risk")

Recursos obtenidos por la emisión - Senior USD\$82,000,000
Recursos obtenidos por la emisión – Serie Subordinada USD\$ 2,500.000

Recursos entregados de conformidad al contrato de préstamo entre el fideicomitente emisor y Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.

Los depósitos que se efectúan en la cuentas del fideicomiso con motivo de los derechos cedidos al Emisor son registrados por el emisor como aportes al patrimonio del fideicomiso. Por otro lado, los recursos que el Emisor dispone o entrega al Fiduciario del Convenio de Emisión, gastos fiduciarios, pagos de capital e intereses de los bonos, entre otros, son registrados como disminución de patrimonio.

D. Análisis de Perspectivas.

Es importante mencionar que los ingresos del fideicomiso son principalmente de los derechos cedidos al emisor, provenientes del cobro de alquileres.

Se esperan cambios significativos en los ingresos por alquileres por terminaciones de obras por parte de los fideicomitentes garantes hipotecarios.

Los alquileres actuales sufrirán un incremento de 3% anual pactado en los contratos cedidos con los arrendatarios.

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

A. Identidad, Función y otra Información Relacionada.

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos Y Administradores.

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro	Presidente
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	25 de Noviembre de 1958
Domicilio Comercial:	Calle 50 y Calle 71 San Francisco, Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109 Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jordi@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Curso estudios de Finanzas en Florida State University. Gerente General de Viveres de Panamá, S.A. Presidentes de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., y dignatario de las Juntas Directivas de Viveres de Panamá, S.A., Atlántida Compañía de Inversiones, S.A., Productos Riando, S.A. Y Loijo, S.A.

Jorge Patricio Riba Baca	Vicepresidente
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de Septiembre de 1986
Domicilio Comercial:	Calle 50 y Calle 71 San Francisco, Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109 Panamá, República de Panamá
Apartado Postal:	0834-0024
Correo Electrónico:	jpriba@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Estudio Finanzas y Administración de Empresas en University of Louisville, KY; y curso un diplomado en administración de proyectos avalado por el Project Management Institute. Trabajo dos años en el Canal de Panamá, y lleva tres años en su posición actual como Gerente General de Grupo Xandri. Es Vicepresidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A., Casselberry, S.A. Y Constructora Xandri, S.A., y Vocal en Industrias Alimenticias Ricas Viandas, S.A.

Rodrigo Jose Riba Gonzalez	Tesorero
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	21 de Diciembre de 1986
Domicilio Comercial:	Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20 Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal:	0834-00204
Correo Electrónico:	rodriba@rimith.com
Teléfono:	225-8145

Estudio Ingeniería Industrial y Sistemas en University of Florida. Director de Proyectos de Riba Smith, S.A. Dignatario de las Juntas Directivas de Riba Smith, S.A., Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

Javier Eduardo Riba Peñalba

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Secretario

Panameño
12 de Enero de 1955
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20
Panamá, República de Panamá.

0834-00204
jriba@rimith.com
225-8145

Ingeniero Mecánico con especialización en diseño de mecanismos en University of Florida. Miembro activo de American Society of Mechanical Engineers, American Society of Baking Engineers, Food Technology Association, National Restaurant Association, American Society of Heating, Refrigeration and Air Conditioning Engineers. Gerente General de Grupo Riba Smith. Presidente de la Junta Directiva de Riba Smith, S.A. Dignatario de las Juntas Directivas de Empresas Deliry's, S.A., Industrias Alimenticias Ricas Viandas, S.A., y Víveres de Panamá, S.A. Secretario de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

María Lorena del Carmen Riba Navarro

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Vocal

Panameña
4 de Julio de 1961
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20
Panamá, República de Panamá.

0834-00204
lorenariba@hotmail.com
225-8145

Curso estudios universitarios en Mills College, en Oakland, California y una Maestría en New York, New York. Es miembro del consejo Técnico del Museo de Arte Contemporáneo de Panamá, donde además trabaja como Curadora Externa. Se desempeña actualmente como Directora de Vida Verde (taller de ebanistería y artesanías con bambú), que creo en Febrero de 2009.

Nuria Elena Riba Vergara

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Vocal

Panameña
22 de Marzo de 1970
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20
Panamá, República de Panamá.

0834-00204
nuriadegarcia@yahoo.com
225-8145



2. Empleados Importantes

El Emisor no cuenta con empleados, sin embargo, utiliza el equipo ejecutivo de Constructora Xandri, S.A., que a continuación se detalla:

Jorge Patricio Riba Baca

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Gerente General

Panameño
24 de Septiembre de 1986
Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
0834-0024
jpriba@grupoxandri.com
225-8145

Estudio Finanzas y Administración de Empresas en University of Louisville, KY; y curso un diplomado en administración de proyectos avalado por el Project Management Institute. Trabajo dos años en el Canal de Panamá, y lleva tres años en su posición actual como Gerente General de Grupo Xandri. Es Vicepresidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A., Casselberry, S.A. Y Constructora Xandri, S.A., y Vocal en Industrias Alimenticias Ricas Viandas, S.A.

Jesús Miguel Motera Rodríguez

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfonos:

Gerente de Proyectos

Española
20 de Junio de 1971
Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
0834-0024
jmotera@grupoxandri.com
225-8145

Curso estudios de Arquitectura Técnica en la Universidad de Girona, España. Fue Director Técnico de la constructora Cota Alta en Granollers, Barcelona. Gerente de la Ingeniería en Edificación Engised 2005, S.L. y Vicepresidente de la promotora Enfasí Sant Gregori, S.L., Actualmente es Gerente de Proyectos en Grupo Xandri.

Lorenzo A. Rodríguez Valencia

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Gerente Financiero

Panameño
27 de Abril de 1975
Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
0834-00204
lrodriguez@rimith.com
225-8145

Obtuvo su Maestría en Negocios y Finanzas Internacionales en la Universidad Americana de Panamá, Licenciatura en Finanzas, en la Universidad Americana de Panamá, curso un diplomado en Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute, curso diplomado en Administración de Riesgo Financiero avalado por el Project Management Institute y curso un diplomado en Administración Financiera avalado por la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura de Panamá. Actualmente se desempeña como Director Financiero del Grupo Inmobiliario Xandri, también funge como Director Financiero del Grupo Riba Smith.

Elys Vásquez

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Gerente Administrativa

Panameña
13 de Julio de 1980
Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
0834-00204
evasquez@grupoxandri.com
225-8145

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Obtuvo su Licencia en Contabilidad y diploma de Contadora Publica Autorizada (CPA) en la Universidad de Panamá. Cursa estudios de Maestría en Tributación y Gestión Fiscal en la Universidad del Contador Público Autorizado. Actualmente se desempeña como Gerente Administrativa de Grupo Xandri.

3. Asesores Legales

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente Emisión a la firma Quijano & Asociados. La persona de contacto principal es Oliver Muñoz Esquivel, con correo electrónico: quijano@quijano.com.

Quijano & Asociados está ubicado en calle 53 este, Obarrio, Edificio Salduba, Piso 3, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfonos: +507 269-2641 Fax: +507 263-0879.

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

4. Auditores Externos

Deloitte, con domicilio en Costa del Este , Edificio Torre Banco Panamá, Avenida Boulevard y La Rotunda, Piso 10, 11 y 12, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0816-01558, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 303-4100; y Fax: 269-2386, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Juan Moreno Real, con correo electrónico: juanmoreno@deloitte.com.

El Emisor no cuenta con auditores internos.

5. Designados por Acuerdos o Entendimiento.

Ninguno de los directores, ejecutivos principales, auditores o asesores financieros ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este le reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pagos de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los Directores y Dignatarios.

C. Gobierno Corporativo

A la fecha el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-203 de 11 de Noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la superintendencia de Mercado de Valores.

D. Empleados

El emisor no cuenta directamente con personal y las funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de Constructora Xandri, S.A.

E. Propiedad Accionaria

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

Grupo	Cantidad de acciones	% del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y ejecutivos principales.	0	0	0	0
Otros empleados	0	0	0	0

JN

IV. ACCIONISTAS

A. Identidad y Números de Acciones

El Emisor es 49.84% de propiedad de la sociedad Rixa, S.A. Y 49.84% de propiedad de sociedad Atlántida Compañía de Inversiones, S.A. Inmobiliaria Cervelló, Inc. Es una compañía registrada en la República de Panamá. La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% de las acciones	Numero de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1-500	498	99.68%	2	22.22%
1-500	2	0.32%	7	77.78%
TOTALES	500	100%		

Desde su fundación el Emisor no ha tenido sustanciales en su propiedad accionaria. A la fecha del presente Prospecto no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas. No existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario.

V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A la fecha de la Emisión, el Emisor no es parte de ningún contrato o negocio con una parte relacionada de la Sociedad.

Prival Bank, S.A. actúa como estructurador y agente colocador de la Emisión. Jaime Sosa, miembro de Prival Bank, S.A., es director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank, S.A. es director de LatinClear.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Agente Estructurador de la transacción y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Las sociedades Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., empresas afiliadas y fideicomitentes garantes de Inmobiliaria Cervelló, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Accionistas, Director o Dignatario del Emisor.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

A. Ganancias de Capital

De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de Julio de 1999, tal como este ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se consideraran gravables las ganancias, ni las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

B. Intereses

De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como este ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de la Bolsa de Valores u otro mercado Organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozaran de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozaran de los mencionados beneficios fiscales.

C. Exoneración de Responsabilidad

Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y su modificaciones y el Decreto Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan de valores objeto de la presente Emisión.

VII. ESTRUCTURA DE LA CAPITALIZACION

A. Resumen de la estructura de la capitalización

1. Al 2 de abril del 2014 el capital pagado del Emisor era de US\$50,000 con un capital autorizado de 500 acciones comunes, con un valor nominal de \$100.
2. Títulos de deuda

Tipo de Valor y clase	Bonos Corporativos
Vencimiento – serie A	23 de julio de 2026
Vencimiento – Serie B	23 de julio de 2039
Registrado	Bolsa de Valores de Panamá

Valor Nominal

US\$84,500.00

B. Descripción y derechos de títulos

1. Capital accionario

El capital accionario cuenta con 500 acciones con un valor nominal de \$100

2. Títulos de participación

La sociedad no cuenta con títulos de participación

3. Títulos de deuda

Los bonos corporativos fueron ofrecidos en venta a través de la Bolsa de valores

La serie A el 29 de julio de 2014

La serie B el 29 de diciembre de 2014

jr

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación de la información Financiera

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
(Prival Trust, S.A., como agente Fiduciario)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos , Pasivos y Activos Netos
31 de diciembre de 2014
(Cifras en Balboas)

Activo		
Prival Bank	42,016	
Cuentas por Cobrar	2,488,000	
Fideicomiso	23,453,291	
Intereses por cobrar	<u>14,943</u>	
Activos Corrientes	<u>25,998,250</u>	
Activos no corrientes		
Prestamos por Cobrar relacionadas	<u>57,534,485</u>	
Total		<u><u>83,532,735</u></u>
Pasivo		
Intereses por pagar	13,965	
ITBMS - por pagar	<u>32,260</u>	
	<u>46,225</u>	
Pasivos no Circulantes		
Bonos por pagar	<u>83,444,070</u>	
Sub-Total		83,490,295
Capital		
Capital	50,000	
Perdida	<u>-7,560</u>	
Sub-Total		<u>42,440</u>
Total		<u><u>83,532,735</u></u>

JL

III. PARTE
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Ver adjunto No.1

IV. PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

Contenido mínimo	
1.	Indique si se han adoptado a lo interno de la organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica Inmobiliaria Cervelló, S.A. es una sociedad recientemente constituida con el propósito de servir como vehículo de propósito exclusivo para la emisión de bonos y no ha adoptado reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo.
2.	Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
	a. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. Sí.
	b. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. No.
	c. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. No.
	d. La formulación de reglas que eviten dentro de la organización el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos. No.

JVE

	<p>e. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría.</p> <p>No.</p>
	<p>f. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.</p> <p>Sí.</p>
	<p>g. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.</p> <p>Sí.</p>
3.	<p>Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido.</p> <p>No.</p>
Junta Directiva	
4.	<p>Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:</p>
	<p>a. Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.</p> <p>Sí, hay políticas de información y comunicación a sus accionistas y terceros.</p>
	<p>b. Conflictos de Intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.</p> <p>No.</p>
	<p>c. Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.</p> <p>No.</p>
	<p>d. Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave.</p> <p>No.</p>
	<p>e. Control razonable del riesgo.</p> <p>No aplica.</p>
	<p>f. Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.</p> <p>Sí.</p>
	<p>g. Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.</p> <p>Sí</p>
	<p>h. Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios.</p> <p>(Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor).</p> <p>No aplica.</p>
	<p>i. Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.</p>

JUL

	Si.
5.	Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. No.
Composición de la Junta Directiva	
6.	a. Número de Directores de la Sociedad 6
	b. Número de Directores Independientes de la Administración Ninguno
	c. Número de Directores Independientes de los Accionistas Ninguno
Accionistas	
7.	Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:
	a. Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No aplica
	b. Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No aplica.
	c. Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No aplica
	d. Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No Aplica
	e. Acceso a Información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público

Jul

	inversionista a juicio del emisor). No aplica
	f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad. (Esta información debe suministrarse en todo caso de ofertas públicas de acciones. Para ofertas públicas de otros valores, se suministrará solo cuando sea de importancia para el público inversionista a juicio del emisor). No Aplica
Comités	
8.	Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
	a. Comité de Auditoría ; o su denominación equivalente No.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente No.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente No.
	d. Otros: No.
9.	En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
	a. Comité de Auditoría No.
	b. Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos. No.
	c. Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave. No.
Conformación de los Comités	
10.	Indique cómo están conformados los Comités de:
	a. Auditoría (número de miembros y cargo de quiénes lo conforman, por ejemplo, 4 Directores -2 independientes- y el Tesorero). No Aplica
	b. Cumplimiento y Administración de Riesgos No Aplica
	c. Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

ju

	No aplica.
--	------------

V. PARTE

ESTADO FINANCIERO DE GARANTE O FIADOR

No aplica.

VI. PARTE

DIVULGACION

Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá www.panabolsa.com a partir del 28 de febrero de 2015



Jorge Riba Baca
Gerente General

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estados financieros por el período del 14 de febrero de 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014 e informe de los auditores independientes del 25 de marzo de 2015

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

**Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros
por el período del 14 de febrero de 2014 (fecha de constitución)
al 31 de diciembre de 2014**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 – 18

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva y Accionistas
Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Inmobiliaria Cervelló, S.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2014, y el estado de ganancia o pérdida, estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el período del 14 de febrero del 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, tal como la administración determine sea necesario para permitir la preparación de estados financieros, de manera que estos no incluyan errores significativos, ya sea debido a fraude o errores.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Empresa. Así mismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para sustentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de **Inmobiliaria Cervelló, S.A.** al 31 de diciembre de 2014, y sus resultados de operaciones y flujos de efectivo por el período del 14 de febrero del 2014 (fecha de constitución) al 31 de diciembre de 2014, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asunto de énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a que, tal como se detalla en la Nota 1 y 7 de los estados financieros, la Compañía forma parte de un grupo económico con el cual mantienen saldos y transacciones que tienen efectos importantes en su situación financiera, su desempeño y sus flujos de efectivo.

DELOITTE.

25 de marzo de 2015
Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de situación financiera

31 de diciembre de 2014

(En balboas)

Activos	Notas	2014
Activos corrientes:		
Depósitos en bancos	4	42,016
Cuentas por cobrar	6	2,488,000
Fondo en fideicomiso para uso específico	5,8	23,453,291
Intereses por cobrar	7	14,943
Total de activos corrientes		<u>25,998,250</u>
Activos no corrientes:		
Préstamos por cobrar relacionadas	7	<u>57,534,485</u>
Total de activos		<u>83,532,735</u>
Pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes:		
Intereses por pagar		13,965
Cuentas por pagar		<u>32,260</u>
Total de pasivos corrientes		<u>46,225</u>
Pasivos no circulantes:		
Bonos por pagar	8	<u>83,444,070</u>
Total de pasivos		<u>83,490,295</u>
Patrimonio:		
Capital pagado	9	50,000
Déficit acumulado		<u>(7,560)</u>
Total de patrimonio		<u>42,440</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>83,532,735</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas

Por el período del 14 de febrero (fecha de constitución) al 31 diciembre de 2014

(En balboas)

	Nota	2014
Ingresos por intereses sobre préstamos y comisiones	7	<u>2,071,817</u>
Gastos de intereses		(2,071,817)
Gastos generales y administrativos		<u>(7,560)</u>
		<u>(2,079,377)</u>
Pérdida neta del período		<u>(7,560)</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio

Por el período del 14 de febrero (fecha de constitución) al 31 diciembre de 2014

(En balboas)

	<u>Capital pagado</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total</u>
Aporte inicial de los accionistas	50,000	-	50,000
Pérdida neta del período	<u>-</u>	<u>(7,560)</u>	<u>(7,560)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u>50,000</u>	<u>(7,560)</u>	<u>42,440</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.**Estado de flujos de efectivo**

Por el período del 14 de febrero (fecha de constitución) al 31 diciembre de 2014

(En balboas)

	2014
Flujos de efectivo de las actividades de operación:	
Pérdida neta del período	(7,560)
Ajustes por:	
Ingresos por intereses	(2,071,817)
Gastos de intereses	2,071,817
Cambios netos en los activos y pasivos de operación:	
Aumento en cuentas por pagar	<u>31,282</u>
Efectivo generado por las operaciones	23,722
Interés recibido	2,057,840
Interés pagado	<u>(2,057,840)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	<u>23,722</u>
Flujo de efectivo de actividades de inversión	
Aumento en fondos en fideicomiso para uso específico	(23,453,191)
Préstamos por cobrar relacionadas	<u>(57,493,705)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(80,946,896)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:	
Aporte inicial de los accionistas	50,000
Producto de emisión de bonos	<u>80,915,190</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	<u>80,965,190</u>
 Aumento neto y depósitos en banco al final del período	 <u>42,016</u>
Información suplementaria de flujos de efectivo:	
Cuentas por cobrar producto de emisión de deudas subordinadas	<u>2,488,000</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

1. Información general

Inmobiliaria Cervelló, S.A. (la Compañía) se constituyó el 14 de febrero de 2014 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. La Compañía se constituyó para realizar una emisión de bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, autorizada mediante la Resolución SMV No.333-14 de 14 de julio de 2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

La Compañía es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como emisor de los bonos Serie Senior y Subordinados cuyos fondos son destinados para otorgar préstamos a entidades relacionadas con el fin de repagar deudas existentes de esas entidades y a la inversión en proyectos inmobiliarios. De tal manera, la capacidad de la Compañía de percibir ingresos proviene específicamente de la capacidad de las compañías relacionadas de generar ingresos por alquiler de los inmuebles que actualmente operan y por aquellos en los que se planean hacer las inversiones respectivas con los fondos relacionados a los préstamos otorgados por la Compañía.

La oficina principal de la Empresa está localizada en Calle 50 y Vía Porras, Edificio Banesco, Piso 11, Panamá, República de Panamá.

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

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

No hubo NIIFs o interpretaciones CINIIF, efectivas para el año que inició el 1 de enero de 2014, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros.

2.2 NIIFs nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas

Una serie de normas y modificaciones nuevas a las normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2014 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Con excepción de las descritas a continuación, no se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 Contabilidad de instrumentos financieros (en su versión revisada de 2014), que reemplazará a la NIC 39 - *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* luego de que expire la fecha de vigencia de la anterior.

Al compararla con la NIIF 9 en su versión revisada del 2013, la versión del 2014 incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición "a valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

La NIIF 9 finalizada (en su versión revisada de 2014) contiene los requerimientos para: a) la clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros, b) metodología de deterioro y c) contabilidad de cobertura general.

Fase 1: Clasificación y Medición de Activos Financieros y Pasivos Financieros

Con respecto a la clasificación y medición en cumplimiento con la NIIF, todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 se medirán posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente:

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales y (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados, en cumplimiento con esta opción.
- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral, a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados, en cumplimiento con esta opción.
- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados.
- Todas las inversiones del patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

La NIIF 9 también contiene requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y requerimientos para la baja en cuentas. Un cambio importante de la NIC 39 está vinculado con la presentación de las modificaciones en el valor razonable de un pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en los resultados, que se atribuye a los cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo. De acuerdo con la NIIF 9, estos cambios se encuentran presentes en otro resultado integral, a menos que la presentación del efecto del cambio en el riesgo crediticio del pasivo financiero en otro resultado integral creara o produjera una gran incongruencia contable en la ganancia o pérdida. De acuerdo con la NIC 39, el importe total de cambio en el valor razonable designado se presenta como ganancia o pérdida.

Fase 2: Metodología de Deterioro

El modelo de deterioro de acuerdo con la NIIF 9 refleja pérdidas crediticias esperadas, en oposición a las pérdidas crediticias incurridas según la NIC 39. En el alcance del deterioro en la NIIF 9, ya no es necesario que ocurra un suceso crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias. En cambio, una entidad siempre contabiliza tanto las pérdidas crediticias esperadas como sus cambios. El importe de pérdidas crediticias esperadas debe ser actualizado en cada fecha del informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

Fase 3: Contabilidad de Cobertura

Los requerimientos generales de contabilidad de cobertura de la NIIF 9 mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura incluidas en la NIC 39. No obstante, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura ahora son mucho más flexibles, en especial, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de elementos no financieros ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. Se han añadido muchos más requerimientos de revelación sobre las actividades de gestión de riesgo de la entidad.

El trabajo sobre la macro cobertura, realizado por el IASB, aún se encuentra en fase preliminar (se redactó un documento de discusión en abril de 2014 para reunir las opiniones preliminares y las directrices de los participantes con un período de comentario que finaliza el 17 de octubre de 2014).

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, y se permite su aplicación anticipada.

NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes

En mayo de 2014 se emitió la NIIF 15, la cual establece un único modelo integral para el uso de las entidades en la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes. Cuando se haga efectiva, la NIIF 15 sustituirá las guías actuales de reconocimiento de ingresos, incluyendo a la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción, y las interpretaciones correspondientes.

El principio básico de la NIIF 15 es que una entidad debe reconocer los ingresos que representen la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes en un monto que refleje la consideración que la entidad espera tener derecho a cambio de esos bienes o servicios. Específicamente, la norma introduce un enfoque de 5 pasos para el reconocimiento de ingresos:

- Paso 1: Identificar el (los) contrato(s) con un cliente.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determine el precio de la transacción.
- Paso 4: Asignar el precio de la transacción a las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 5: Reconocer los ingresos cuando (o a medida que) la entidad satisface una obligación de desempeño.

Bajo la NIIF 15, una entidad reconoce los ingresos cuando (o a medida que) una obligación de desempeño es satisfecha, es decir, cuando el control de los bienes o servicios sobre los que se basa la obligación de desempeño particular se transfiere al cliente. La NIIF 15 incluye guías para hacer frente a situaciones específicas. Además, extensas revelaciones son requeridas por la NIIF 15.

La NIIF 15 es efectiva para períodos anuales que empiecen en o después del 1 de enero de 2017, y se permite su aplicación anticipada.

La Administración de la Compañía no estima que la aplicación de estas modificaciones tenga un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

3. Políticas de contabilidad significativas

Un resumen de las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presenta a continuación:

3.1 Declaración de cumplimiento - Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 Base de presentación - Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la compañía tiene 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. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros están determinados sobre esta base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor neto de realización en la NIC 2 o medición del valor en uso de la NIC 36.

En adición, para efectos de información financiera, el valor razonable está clasificado 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 en la nota 9

3.3 Uso de estimaciones - La Administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la amortización del gasto de emisión de bonos. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

3.4 Activos financieros - Los activos financieros se clasifican básicamente en las siguientes categorías: efectivo, depósitos y fondos en fideicomiso préstamos. La clasificación de los activos depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Los activos o pasivos financieros son medidos inicialmente a su valor razonable y para los valores que no están al valor razonable con cambios en resultados, se incluye los costos que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

Los activos financieros mantenidos por la Compañía al 31 de diciembre de 2014 eran los siguientes:

Efectivo y depósitos en bancos y fondos en fideicomiso - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos y fideicomisos a la vista.

Préstamos por cobrar - Los préstamos por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado. Los préstamos son reconocidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

Baja de activos financieros - La Compañía da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Compañía ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, la Compañía reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, la Compañía continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

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

Reconocimiento - La compañía utiliza la fecha de liquidación de manera regular en el registro de transacciones con activos financieros.

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

3.5 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la entidad

Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras son reconocidas a su costo amortizado usando el método de interés efectiva. El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado del pasivo financiero y del gasto de interés distribuido sobre el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos de efectivo futuros estimados a través de la vida esperada del pasivo financiero, o (donde sea apropiado) en un período más corto, al monto neto en libros en el reconocimiento inicial.

Baja de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el monto en libros de un pasivo financiero dado de baja y la consideración pagada y por pagar es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

Capital accionario - Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo, neto de los costos directos de emisión.

3.6 *Ingresos y gastos por intereses*

El ingreso y el gasto por intereses son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral bajo el método de tasa de interés efectiva para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

El método de tasa de interés efectiva es el método utilizado para calcular el costo amortizado de un activo o pasivo financiero y de distribuir el ingreso o gasto por intereses sobre un período de tiempo. La tasa de interés efectiva es la tasa que exactamente descuenta los flujos de efectivo estimados a través de la vida estimada de un instrumento financiero, o cuando sea apropiado en un período más corto, a su valor neto en libros. Al calcular la tasa de interés efectiva, se estiman los flujos de efectivo considerando los términos contractuales del instrumento financiero; sin embargo, no considera las pérdidas futuras por créditos.

Los ingresos y gastos son presentados sobre una base neta solamente cuando es permitido bajo las Normas Internacional de Información Financiera o para la ganancia o pérdida que surgen de un grupo de transacciones similares.

3.7 *Impuesto sobre la renta* - El gasto de impuesto sobre la renta representa la suma del impuesto corriente a pagar.

Impuesto corriente - El impuesto corriente por pagar se basa en la utilidad gravable del año. La utilidad gravable difiere de la utilidad financiera como se reporta en el estado consolidado de ganancias o pérdidas porque excluye importes de ingresos y gastos que son gravables o deducibles en otros años y además excluye importes que no son gravables o deducibles.

El pasivo de la Compañía para el impuesto corriente es calculado usando la tasa de impuesto que ha estado o sustancialmente ha estado vigente a la fecha del estado de ganancias o pérdidas.

Impuesto diferido - El impuesto diferido se reconoce en las diferencias temporales entre el valor en libros de los activos y pasivos en los estados financieros y las bases imponibles correspondientes utilizadas en el cálculo de la ganancia fiscal. El pasivo por impuesto diferido es generalmente reconocido para todas las diferencias temporales gravables. Los activos por impuestos diferidos son generalmente reconocidos para todas las diferencias temporales deducibles en la medida en que sea probable que la utilidad gravable esté disponible contra aquellas diferencias temporales deducibles que pueden ser utilizadas.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen a la tasa de impuesto que se proyecta aplicar en el período en el cual el activo es realizado o el pasivo es liquidado basado en tasas de impuesto (y leyes de impuesto) que han estado o sustancialmente han estado vigentes a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Impuestos corriente y diferido para el año - Los impuestos corriente y diferido son reconocidos como gasto o ingreso en la utilidad o pérdida.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

3.8 Moneda funcional - Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

4. Depósito en banco

Los fondos están libres de todo gravamen y, en consecuencia, la Compañía dispone de ellos en su totalidad. El saldo de depósitos en banco se detalla a continuación:

	2014
Depositos en bancos	<u>42,016</u>

5. Fondos en fideicomiso

A continuación el detalle de las cuentas en los fondos en fideicomiso para uso específico:

	2014
Cuenta de la emisión de bonos	22,274,441
Cuenta de reserva	1,178,750
Cuenta de pago de proyecto	<u>100</u>
	<u>23,453,291</u>

Como se detalla en la Nota 8, estas cuentas forman parte del fideicomiso irrevocable de garantía establecido en la emisión de los bonos. Los fondos en fideicomiso son administrados por Prival Trust, S.A. Estos fondos están representados por (i) el efectivo en la cuenta de ingresos de la emisión de bonos y la cuenta de pago de proyectos, la cual se utilizarán para cubrir las obligaciones de los contratos celebrados por las empresas relacionadas para la construcción y desarrollo de los proyectos; (ii) el efectivo del cobro mensual de los canon de arrendamientos cedidos al fideicomiso y (iii) las reservas pre-establecidas de conformidad con los respectivos contratos de fideicomiso. El propósito de la reserva es mantener los fondos necesarios para cubrir el pago de capital más intereses bajo los bonos emitidos y en circulación, durante los próximos tres (3) meses, según sea determinado por el Fiduciario, de conformidad con los términos y condiciones de la emisión.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

6. Cuentas por cobrar

La cuenta por cobrar por valor de B/.2,488,000 corresponde a emisión de deuda subordinada efectuada el día 29 de diciembre de 2014, para las cuales se recibieron los fondos el día 8 de enero de 2015.

7. Préstamos por cobrar compañías relacionada

Producto de la emisión de bonos, la Compañía y sus afiliadas suscribieron un acuerdo de préstamo por un valor de B/.84,500,000, de los cuales al 31 de diciembre de 2014 se han desembolsado un valor de B/.57,534,485. Fondos del préstamo por B/.82,000,000 devengan una tasa de interés de 5.75% más los gastos de emisión y el remanente, B/.2,500,000, devengan una tasa de interés de 12.5%. Dado a que el único fin de la Compañía es servir como emisor de los bonos y utilizar estos fondos para otorgar préstamos a su compañías relacionadas, el interés que devenga el préstamo a parte relacionada se causa sobre el total del préstamo por B/.84,500,000 a fin de compensar los costos de intereses y de emisión de deuda.

Los préstamos con partes relacionadas tienen un período de gracia de pago de capital durante los primeros tres (3) años y posteriormente habrá treinta y cinco (35) abonos trimestrales y consecutivos y un (1) pago por el monto insoluto (ver tabla de amortización en Nota 8).

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2014, los ingresos por interés del préstamo fueron por B/.2,030,937 y los costos amortizados de emisión fueron por B/.40,880. Véase Nota 8.

Al 31 de diciembre de 2014, existe interés por cobrar a las compañías relacionadas por B/.14,943.

8. Bonos por pagar

Inmobiliaria Cervelló, S. A. fue autorizada, según Resolución SMV No.333-14 de 14 de julio de 2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a ofrecer mediante oferta, bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.84,500,000. Los bonos corporativos fueron emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. La emisión contiene dos series: la "Serie Senior" por un monto máximo de B/.82,000,000 que devengan una tasa de interés anual fija de 5.75% durante los cinco primeros años, a partir del sexto año de la emisión, hasta la fecha de vencimiento, la tasa de interés será Libor 6M + 4.00%, con un mínimo fijado de 5.75% y máximo de 7.75% y la "Serie Subordinada" por un máximo de B/.2,500,000 que devengara una tasa de interés fija de 12.50%. Los intereses serán pagados trimestralmente los (30) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

El emisor podrá redimir anticipadamente los bonos Serie Senior parcialmente o totalmente una vez cumplidos los dos años contados desde la fecha de oferta. La redención anticipada de los bonos Serie Subordinada estará condicionada a que los bonos de la Serie Senior hayan sido cancelados en su totalidad.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014

(En balboas)

Los bonos Serie Senior por B/.82,000,000 fueron emitidos el 29 de julio de 2014 y los bonos Serie Subordinada por B/.2,500,000 fueron emitidos el 29 de diciembre de 2014.

	2014
Serie Senior	82,000,000
Serie Subordinada	<u>2,500,000</u>
Total de bonos emitidas y pendientes de pago	84,500,000
Menos: Costo de emisión de bonos, neto	<u>(1,055,930)</u>
Total neto	<u>83,444,070</u>

El bono Serie Senior tiene un período de gracia de pago – capital durante los primeros tres (3) años y posteriormente habrá treinta y cinco (35) abonos trimestrales y consecutivos y un (1) pago por el monto insoluto.

El vencimiento de la Serie Senior será el 23 de julio de 2026, según la siguiente amortización anual:

Años	Serie Senior
1	-
2	-
3	-
4	1,640,000
5	2,050,000
6	2,460,000
7	5,125,000
8	5,535,000
9	6,150,000
10	5,945,000
11	7,175,000
12	<u>45,920,000</u>
Total	<u>82,000,000</u>

La Serie Subordinada vence el 23 de julio de 2039 con un solo pago al vencimiento. No obstante pueden ser cancelados anticipadamente siempre y cuando se cancele en su totalidad la Serie Senior.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

En el proceso de estructurar, documentar y colocar las notas, la Compañía incurrió en gastos de emisión. Estos gastos fueron capitalizados para ser amortizados durante la vida de los bonos bajo el método de interés efectivo. Los gastos se registran a su valor nominal y consisten principalmente de servicios legales y de consultoría pagados, así como también comisiones y gastos pagados a las agencias calificadoras de riesgo.

Del saldo al 31 de diciembre de 2014, los gastos de emisión están compuestos de la siguiente manera:

	2014
Costo:	
Costo de emisión de bonos	1,096,810
Amortización del período	<u>(40,880)</u>
Costo de emisión de bonos, neto	<u>1,055,930</u>

Fideicomiso irrevocable de garantía:

Los bonos de la Serie Senior están garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A. como Fiduciario en beneficio de los beneficiarios primarios que contendrá (i) primera hipoteca y anticresis sobre una serie de bienes inmuebles propiedad de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A. "los fiduciarios garantes" cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos el 130% del saldo insoluto de los bonos; (ii) cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los bienes inmuebles otorgados en garantía; (iii) cesión de las pólizas de seguro de los bienes inmuebles que cubra al menos 80% del valor de las mejoras de los bienes inmuebles; (iv) cesión de las pólizas CAR; (v) cesión de las fianzas de cumplimiento; y (vi) las cuentas fiduciarias.

La fuente de pago de la deuda es exclusivamente los derechos cedidos sobre los cánones de arrendamiento por las partes relacionadas, las cuentas bancarias del fideicomiso y, en caso de incumplimiento no-subsanado, los activos dados en garantía.

9. Capital pagado

El capital social autorizado está conformado por 500 acciones, con un valor nominal de B/.100 cada una. Al 31 de diciembre de 2014, el 100% de las acciones se encuentran emitidas y en circulación.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

10. Valor razonable de instrumentos financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera requieren que todas las compañías revelen información sobre el valor razonable de los instrumentos financieros para los cuales sea práctico estimar su valor, aunque estos instrumentos financieros estén o no reconocidos en el estado de situación financiera. El valor razonable es el monto al cual un instrumento financiero podría ser intercambiado en una transacción corriente entre las partes interesadas, que no sea una venta obligada o liquidación. Este valor queda mejor evidenciado por el valor de mercado cotizable, si tal mercado existiese.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Compañía que no se presentan a valor razonable (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

Las siguientes premisas fueron utilizadas por la Administración en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros:

Efectivo, depósitos en bancos y fondo en fideicomiso - Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

Bonos por pagar - El valor razonable de los bonos por pagar está basado en datos de transacciones recientes de instrumentos similares.

Excepto por lo que se detalla en la siguiente tabla, la Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable.

	2014	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Bonos - Serie Senior	82,000,000	83,640,000
Bonos - Serie Subordinada	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>
	<u>84,500,000</u>	<u>86,140,000</u>

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros Por el período terminado el 31 de diciembre de 2014 (En balboas)

- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

	Total	Jerarquía del valor razonable 31 de diciembre de 2014		
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Pasivos				
Bonos - Serie senior	83,640,000	-	83,640,000	-
Donos - Serie subordinada	2,500,000	-	2,500,000	-
Total de pasivos financieros	86,140,000	-	86,140,000	-

11. Administración del riesgo de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina un activo en una entidad y un pasivo financiero de instrumento de capital en otra entidad. Las actividades de la Compañía se relacionan principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

Factores de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía lo exponen a una variedad de riesgos financieros tales como: riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de tasa de interés. La administración de riesgos es realizada por la Administración:

- Riesgo de crédito* - El riesgo de crédito principal de la Compañía se concentra en los préstamos por cobrar a partes relacionadas. Dichos préstamos están garantizados con inmuebles con un valor razonable mayor al monto de la deuda, lo que limita la exposición de la Compañía a una pérdida por impago.
- Riesgo de liquidez* - La Administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo para afrontar las obligaciones futuras e inversiones proyectadas. La Compañía administra el riesgo de liquidez, estableciendo montos razonables para el repago de obligaciones financieras que calcen con los efectivos provenientes de los ingresos por arrendamientos de las partes relacionadas y otros fondos producto de las actividades que están realizando.
- Riesgo de tasa de interés* - El riesgo de tasa de interés de la compañía en el corto y mediano plazo es limitado ya que los financiamientos están pactados a tasa de interés fija.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2014
(En balboas)

12. Eventos posteriores

La Compañía ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2014 para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 25 de marzo de 2015, la fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros.

13. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 25 de marzo de 2015.

* * * * *

FIDEICOMISO No. 36
Inmobiliaria Cervelló, S.A.
CERTIFICACION TRIMESTRAL
(Al cierre del 31 de diciembre de 2014)

PRIVAL TRUST, S.A. sociedad panameña, inscrita a Ficha 726731, Documento 1923782, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, con Licencia Fiduciaria número 01-2011 de 18 de Febrero de 2011, otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso constituido el 16 de julio de 2014 con Inmobiliaria Cervelló, S.A. como Fideicomitente Emisor y Xandri, S.A. y Casselberry, S.A. como Fideicomitentes Garantes, con el objeto de establecer un patrimonio para garantizar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos de Inmobiliaria Cervelló, S.A., autorizada por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ, mediante la Resolución SMV No.333-14 de 15 de julio de 2014, en su calidad de Beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar El Fideicomitente Emisor, según los términos y condiciones establecidos en los Bonos, certifica que:

A la fecha de esta certificación se encontraban constituidas las siguientes garantías requeridas para respaldar las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos, para dar cumplimiento a los términos establecidos en los Bonos y en el Contrato de Fideicomiso:

1. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Ochenta y Dos Millones de Dólares (US\$82,000,000.00), constituida mediante la Escritura Pública No.18,077 del 21 de agosto de 2014, sobre una serie de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A. hasta por la suma de Ochenta y Cuatro Millones Quinientos Mil Dólares (US\$84,500,000.00).
2. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles otorgados en Primera Hipoteca y Anticresis, los cuales se depositan en las Cuentas de Concentración del Fideicomiso.
3. Cesión de las pólizas CAR ("Construction ALL Risk"), con coberturas A, B, C y D por el 100% del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por 20% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el 10% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos.

FIDEICOMISO No. 36
Inmobiliaria Cervelló, S.A.
INFORME TRIMESTRAL DE GESTIÓN FIDUCIARIA

Prival Trust, S.A., sociedad panameña, debidamente constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 726731, Documento 1923782, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, con Licencia Fiduciaria de acuerdo a Resolución No.001-2011 de 18 de Febrero de 2011 otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, dando cumplimiento a la obligación de rendir cuenta de la gestión fiduciaria realizada durante la vigencia del Fideicomiso, certifica que:

I. Generales:

1. Con fecha de 16 de julio de 2014, PRIVAL TRUST, S.A., suscribió un Contrato de Fideicomiso irrevocable de garantía en el cual, la sociedad INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A. actuó como Fideicomitente Emisor y las sociedades CASSELBERRY, S.A. y XANDRI, S.A. actuaron como Fideicomitentes Garantes.
2. Dicho contrato de Fideicomiso fue establecido para garantizar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, en su calidad de Beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios, u otros conceptos, les adeude o les pueda en un futuro adeudar, el Fideicomitente Emisor, según los términos y condiciones contenidos en los Bonos de la Serie Senior de la Emisión según les corresponda.
3. A la fecha de este informe, el patrimonio fideicomitado se encontraba constituido incluyendo:
 - Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Ochenta y Dos Millones de Dólares (US\$82,000,000.00), mediante la Escritura Pública No.18,077 de 21 de agosto de 2014, sobre una serie de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A. hasta por la suma de Ochenta y Cuatro Millones Quinientos Mil Dólares (US\$84,500,000.00).
 - Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles otorgados en Primera Hipoteca y Anticresis, los cuales se depositan en las Cuentas de Concentración del Fideicomiso.
 - Cesión de las pólizas CAR ("Construction ALL Risk"), con coberturas A, B, C y D por el 100% del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por 20% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el 10% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos.
 - Endoso de fianzas de cumplimiento por el 50% del valor de cada uno de los Proyectos.

- Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles otorgados en Primera Hipoteca y Anticresis, los cuales se depositan en las Cuentas de Concentración del Fideicomiso.
- Cesión de las pólizas CAR ("Construction ALL Risk"), con coberturas A, B, C y D por el 100% del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por el 20% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el 10% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos.
- Cesión de las fianzas de cumplimiento por el 50% del valor de construcción de cada uno de los Proyectos.

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 31 de diciembre de 2014.



Ingrid Chang Pardo
Gerente de Fideicomisos



José Luis Fernández
Asistente de Fideicomisos



NOTARÍA PÚBLICA QUINTA
Circuito Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ



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

1. -----

2. En la ciudad de Panamá, capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial

3. del mismo nombre, a los treinta y un (31) días del mes de marzo del 2015, ante mí,

4. **LICENCIADO JORGE ELIEZER GANTES SINGH**, Notario Público Quinto de Circuito Notarial de

5. Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho – quinientos nueve –

6. novecientos ochenta y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente **JORGE PATRICIO**

7. **RIBA BACA**, varón, panameño, mayor de edad, soltero, vecino de esta ciudad, portador de la

8. cédula de identidad personal número ocho –setecientos noventa y ocho-dos mil sesenta y

9. tres (8-798-2063) y **ELYS YANELA VASQUEZ SANTANA**, mujer, panameña, casada, portadora

10. de la cédula de identidad personal número ocho- setecientos treinta y ocho- mil veintidós (8-

11. 738-1022), cada uno actuando en su calidad de Gerente General y Contralora,

12. respectivamente, de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las

13. leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha número ocho dos seis cuatro

14. cinco cero (826450), Documento dos cinco cinco uno siete ocho cero (2551780), de la sección

15. de Micropelículas (mercantil) del Registro Público de la República de Panamá , a fin de dar

16. cumplimiento a las disposiciones contenidas en el acuerdo ocho – dos mil (8-2000) del

17. veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Superintendencia de Mercado de Valores de la

18. República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una Declaración Jurada. Accedí a ello,

19. advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de **LOS**

20. **DECLARANTES**. Lo aceptaron y en conocimiento del artículo 385, del Texto Único Penal, que

21. tipifica el delito de falso testimonio seguidamente expresaron hacer esta **DECLARACION** bajo

22. la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente

23. voluntaria declararon lo siguiente:-----

24. **PRIMERO:** Que como firmantes han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al

25. periodo fiscal que cubre del uno (1) de enero de dos mil catorce (2014) al treinta y uno (31)

26. de diciembre de dos mil catorce (2014).-----

27. **SEGUNDO:** Que a nuestro juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o

28. declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de

29. importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto ley uno (1) de mil novecientos

30. noventa y nueve (1999), sus modificaciones y sus reglamentos o que deben ser divulgados



NOTARÍA PÚBLICA QUINTA
Circuito Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ

- 1.
- 2.
- 3.
- 4.
- 5.
- 6.
- 7.
- 8.
- 9.
- 10.
- 11.
- 12.
- 13.
- 14.
- 15.
- 16.
- 17.
- 18.
- 19.
- 20.
- 21.
- 22.
- 23.
- 24.
- 25.
- 26.
- 27.
- 28.
- 29.
- 30.

deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

SEPTIMO: Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá.-----

El suscrito Notario deja constancia que esto fue todo lo declarado, que se hizo en forma espontánea, que no hubo interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída los comparecientes en presencia de los testigos instrumentales, **MARLON ELIAS SALINAS MENDIVES**, portador de la cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos cincuenta y seis- ochocientos treinta y siete (8-456-837) y **MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA**, portadora de la cédula de identidad personal número cinco- doce- mil cuatrocientos setenta y seis (5-12-1466), ambos vecinos de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia, ante mí, el Notario que doy fe.-----

LOS COMPARECIENTES,

JORGE PATRICIO RIBA BACA
GERENTE GENERAL

ELYS VANELA VASQUEZ SANTANA
CONTRALORA

LOS TESTIGOS:

MARLON ELIAS SALINAS MENDIVES

MAYLA CASTRELLON DE BOCANEGRA



Lic. Jorge E. Gantes S.
Notario Público Quinto
Lic. Jorge E. Gantes S.
Notario Público Quinto