

REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.

Año terminado el 31 de diciembre de 2015.

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 DE SMV: 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.

Se constituye en un vehículo para la emisión de bonos corporativos por un total de ochenta y cuatro millones quinientos dólares (US\$84, 500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, dividido en dos series:

Serie Senior: Hasta US\$82, 000,000.00

Serie Subordinada: Hasta US\$2, 500,000.00

Los fondos neto producto de la venta de los Bonos, tienen los siguientes usos, en orden de prioridad:

1. Otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., Fideicomitentes Garantes de la Emisión cuyo producto será utilizado para la cancelación de deuda bancaria existente.

2. Fondear la Cuenta de Reserva.

3. Otorgar facilidades crediticias a Casselberry, S.A y Xandri, S.A, cuyo producto será utilizado para realizar inversiones y financiar el desarrollo de los Proyectos de Inversión.

Los Bonos de la Serie Senior devengan una tasa de interés anual indicativa de 5.75% durante los primeros 5 años. A partir del sexto año de la Emisión, hasta la Fecha de Vencimiento, la tasa será variable, Libor 6M + 4.00%, con un mínimo de 5.75% anual y un máximo de 7.75% anual.

Los Bonos de la Serie Subordinada devengan una tasa de interés anual fija de 12.50% sobre su Saldo Insoluto.

Los intereses devengados sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos son pagaderos trimestralmente los días treinta (30) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, de cada año (cada uno una "Fecha de Pago"), hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta la cancelación total de los Bonos, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago coincida con una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses del Periodo de Interés subsiguiente.

Condiciones especiales de la Serie Subordinada: El Emisor sólo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Serie Subordinada siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

- a. Que no se ha declarado un evento de incumplimiento anticipado anticipo de la Serie Senior;
- b. Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de la Serie Senior, y;
- c. Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a la Serie Senior.



Los intereses no pagados en un período se acumularán al capital y serán pagados al vencimiento de la Serie Subordinada.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Habrá un periodo de gracia durante los primeros tres (3) años y después habrán treinta y cinco (35) abonos trimestrales consecutivos y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital del Bono Serie Senior de acuerdo al siguiente cronograma de pago:

Año Pago Anual

1	0%
2	0%
3	0%
4	2.00%
5	2.50%
6	3.00%
7	6.25%
8	6.75%
9	7.50%
10	7.25%
11	8.75%
12	56.00%

El pago de capital de los Bonos de la Serie Subordinada será realizado en la Fecha de Vencimiento, siempre y cuando se haya cancelado el saldo insoluto de capital de los Bonos de la Serie Senior.

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie Senior parcialmente o totalmente una vez cumplidos los dos (2) años contados desde la Fecha de Oferta. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.

La redención anticipada de los Bonos de la Serie Subordinada estará condicionada a que los Bonos de la Serie Senior hayan sido cancelados en su totalidad.

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 contiene:

- a. Primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles detallados cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos el 130% del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.
- b. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración de Casselberry y en la Cuenta de Concentración de Xandri.
- c. Cesión de las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas sobre los Bienes Inmuebles, o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles.
- d. Cesión de las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto.
- e. Cesión de las pólizas de cumplimiento y de los Proyectos.
- f. La Cuenta de Concentración de Casselberry, la Cuenta de Concentración de Xandri, la Cuenta de Ingresos de Emisión de los Bonos, la Cuenta de Pago de Proyectos y Cuenta de Reserva.

La Serie Subordinada estará respaldada por el crédito general del Emisor.

Los Bonos fueron emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación.

Las fuentes de financiamiento del emisor al 31 de diciembre 2015 y al 31 diciembre 2014, respectivamente, se muestran a continuación:

	al 31 de diciembre de 2015	al 31 de diciembre de 2014
Cuentas por Pagar proveedores	B/.6,918	B/.32,260
Intereses por pagar	B/.0	B/.13,965
Impuestos acumulados por pagar	B/.143,201	B/.0
Bonos Corporativos por Pagar	B/.83,534,951	B/.83,444,070
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	B/.164,806	B/.0
Capital Pagado	B/.50,000	B/.50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/.252,967	-B/.7,560
TOTAL PASIVO & CAPITAL	B/.84,152,843	B/.83,532,735

Handwritten initials

Handwritten signature

B. Pacto social y Estatus del solicitante

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

1. El capital accionario se detalla a continuación:

Clase de acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones comunes	500	500	100	50,000
Menos: Acciones en tesorería	0	0	0	0
Total	500	500	100	50,000

Al 31 de diciembre de 2015 el capital pagado del Emisor es de US\$50,000, con un capital autorizado de 500 acciones comunes, con valor nominal de \$100. Luego de su fecha de fundación, el Emisor no ha emitido nuevas acciones.

No existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación. A la Fecha a no existen acciones suscritas no pagadas y el Emisor no cuenta con acciones en tesorería. El Emisor no cuenta con una política de dividendos definida. Las decisiones sobre los dividendos a pagar son tomadas exclusivamente a discreción de la Junta Directiva del Emisor.

2. Según el artículo sexto del Pacto Social, la sociedad tendrá un mínimo de (3) directores.

En las sesiones de Junta Directiva y de la Junta General de Accionistas, cualquiera de sus miembros podrá ser representado y votar por medio de un apoderado que no necesariamente tiene que ser ni director ni accionista, una vez su nombramiento haya sido por escrito, en documento público o privado, y con poder de sustitución o sin él.

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

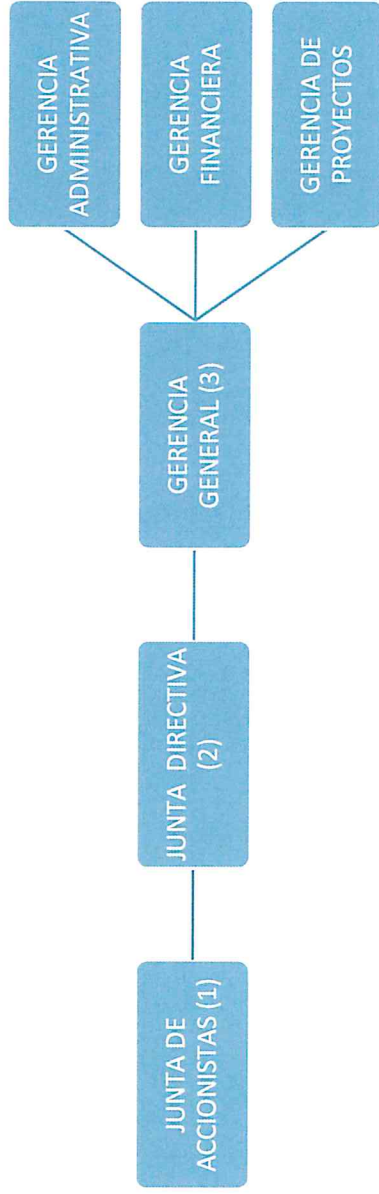
El emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como emisor de la emisión de bonos corporativos.

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 es un vehículo legal utilizado para la emisión de bonos corporativos, sin ningún otro negocio de deuda y cuya finalidad es otorgar financiamiento a sus partes relacionadas.

La estructura organizativa se detalla a continuación:



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.

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 proviene de las reservas constituidas y derechos cedidos de forma irrevocable derivados de Contratos de Arrendamientos sobre Bienes Inmuebles otorgados en garantía.

En este mismo sentido, la razón corriente (cobertura de activos líquidos sobre pasivos a corto plazo) pasa de 562 al 31 de diciembre de 2014, a 28 al 31 de diciembre de 2015, debido principalmente a la ejecución de proyectos de inversión, que se ejecutaron durante el año fiscal 2015.

El Capital de Trabajo, pasa de B/. 25.9 Millones al 31 de diciembre de 2014, a B/. 4.1 Millones al 31 de diciembre de 2015, debido principalmente a la ejecución de proyectos de inversión, que se ejecutaron durante el año fiscal 2015.

Los fondos que en el año fiscal se encontraban líquidos y bajo la custodia del Fideicomiso de Garantía, se ejecutaron según los fines descritos en el Prospecto Informativo de la Emisión.

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.

Los Activos Totales, aumentaron 0.74% con respecto al periodo anterior, es decir, aumentaron B/. 620 Mil al 31 de diciembre de 2015 con respecto a al 31 de Diciembre de 2014. Esta variación viene dada por un aumento de 38.21% en los desembolsos por préstamos a partes relacionadas, lo cual se traduce en un aumento de B/. 22 Millones al 31 de diciembre de 2015 con respecto al periodo anterior.

El Total de Pasivos aumenta 0.43%, es decir, B/. 360 Mil con respecto al periodo anterior; principalmente por las cuentas por pagar a partes relacionadas y los bonos corporativos.

El Patrimonio aumenta 614%, lo que se traduce en un aumento de B/.260 Mil, con respecto al periodo anterior; principalmente por un aumento de la Utilidad Retenida al 31 de diciembre de 2015.

C. Resultado de las Operaciones

Inmobiliaria Cervelló, S.A., constituyó 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”)

El total de los ingresos aumentó 172% con respecto al periodo anterior pasando de B/. 2.1 Millones del 01 de enero al 31 de diciembre de 2014, a B/. 5.6 Millones del 01 de enero al 31 de diciembre de 2015. Este aumento es debido a que el Año Fiscal 2014, sólo contó con 5 meses de operación; adicionalmente se recibieron ingresos de B/. 345 Mil por servicios prestados, B/. 191 Mil por Valores Negociables y B/. 3 Mil por intereses de cuenta de ahorro.

Los Gastos Generales y Administrativos, aumentaron 153% con respecto al periodo anterior pasando de B/. 2.1 Millones del 01 de enero al 31 de diciembre de 2014, a B/. 5.3 Millones del 01 de enero al 31 de diciembre de 2015. Este aumento se da principalmente por un incremento de 151%, en el gasto de intereses por la emisión, lo cual implica un incremento de B/. 3 Millones con respecto al periodo anterior; este aumento es debido a que el Año Fiscal 2014, sólo contó con 5 meses de operación.

La Utilidad de la Operación, aumentó 5000% con respecto al periodo anterior pasando de -B/. 7 Mil del 01 de enero al 31 de diciembre de 2014, a B/. 375 Mil del 01 de enero al 31 de diciembre de 2015.

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:	Panamameño
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 Víveres de Panamá, S.A. Presidentes de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., y dignatario de las Juntas Directivas de Víveres de Panamá, S.A., Atlántida Compañía de Inversiones, S.A., Productos Riando, S.A. Y Loijo, S.A.

Jorge Patricio Riba Baca

Nacionalidad:	Vicepresidente 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

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

Tesorero

Panameño
21 de Diciembre de 1986
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20 Panamá, República de Panamá.
0834-00204
rodriba@rimith.com
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: Panameño
Fecha de Nacimiento: 12 de Enero de 1955
Domicilio Comercial: Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20 Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal: 0834-00204
Correo Electrónico: jriba@rimith.com
Teléfono: 225-8145

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 Viveres de Panamá, S.A. Secretario de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

Maria Lorena del Carmen Riba Navarro

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 4 de Julio de 1961
Domicilio Comercial: Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20 Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal: 0834-00204
Correo Electrónico: lorenariba@hotmail.com
Teléfono: 225-8145

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: Panameña
Fecha de Nacimiento: 22 de Marzo de 1970
Domicilio Comercial: Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20

Vocal

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

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

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:

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

Apartado Postal:

Correo Electrónico:
Teléfono:

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:

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

Apartado Postal:

Correo Electrónico:
Teléfonos:

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 Enfasi Sant Gregori, S.L., Actualmente es Gerente de Proyectos en Grupo Xandri.

Lorenzo A. Rodríguez Valencia

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

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

Apartado Postal: 0834-00204
Correo Electrónico: Irodriguez@rimith.com
Teléfono: 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: **Gerente Administrativa**
Panameña
Fecha de Nacimiento: 13 de Julio de 1980
Domicilio Comercial: Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal: 0834-00204
Correo Electrónico: evasquez@grupoxandri.com
Teléfono: 225-8145

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

Nexia, con domicilio en Vía Brasil , Calle Acueducto, Edificio Nexia Brasil 405, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0832-2710 WTC, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 302-7800; y Fax: 302-7405, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Bartolomé Mafía H, con correo electrónico: bmafia@nexiapanama.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 ejecutivos principales. y	0	0	0	0
Otros empleados	0	0	0	0

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 cambios 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, 500,000.00

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

C. Información de Mercado

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., al 31 de diciembre de 2015; el Emisor mantiene los siguientes Saldos a Capital, en los Bonos Corporativos emitidos y en circulación:

Serie	Tasa	Plazo	Vencimiento	Monto	Saldo	Lista
A	5.75%	12 años	23/07/2026	US\$82,000,000	US\$82,000,000	ICER0575000726A
B	12.50%	25 Años	23/07/2039	US\$2,500,000	US\$2,500,000	ICER1250000739B

Estos valores se encuentran registrados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

El Banco Liquidador para las operaciones en Latinclear es Prival Bank, S.A.

II PARTE
RESUMEN FINANCIERO

Estado de Situación Financiera	al 31 de diciembre de 2015	al 31 de diciembre de 2014
Activos Circulantes	B/.4,210,786	B/.25,998,250
Activos No Circulantes	B/.79,942,057	B/.57,534,485
Activos Totales	B/.84,152,843	B/.83,532,735
Pasivo Circulante	B/.150,119	B/.46,225
Pasivo No Circulante	B/.83,699,757	B/.83,444,070
Pasivos Totales	B/.83,849,876	B/.83,490,295
Capital Pagado	B/.50,000	B/.50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/.252,967	-B/.7,560
Patrimonio Total	B/.302,967	B/.42,440
TOTAL PASIVO & CAPITAL	B/.84,152,843	B/.83,532,735
RAZONES FINANCIERAS:		
Dividendo/Acción	B/.0	B/.0
Deuda Total/Patrimonio	277	1,967
Capital de Trabajo	B/.4,060,667	B/.25,952,025
Razón Corriente	28	562
Utilidad Operativa/Gastos financieros	1.07	1.00

Estado de Resultados Económicos	01 de enero al 31 de diciembre de 2015	01 de enero al 31 de diciembre de 2014
Total de Ingresos	B/.5,639,579	B/.2,071,817
Margen Operativo	B/.375,058	-B/.7,560
Gastos Generales y Administrativos	B/.5,264,521	B/.2,079,377
Utilidad Neta	B/.284,715	-B/.7,560
Acciones emitidas y en circulación	500	500
Utilidad y pérdida por acción	B/.569	-B/.15
Depreciación y Amortización	B/.0	B/.0
Utilidad y pérdida por acción no recurrente	B/.0	B/.0

III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Ver adjunto No.1

IV. PARTE

DIVULGACION

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000, el Emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indican.

“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 31 de marzo de 2016.”



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”



Informe de los Auditores Independientes
a la Junta Directiva y Accionistas de

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estados Financieros

Por el año terminado el 31-12-15

22 de Enero de 2016

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

**Índice para los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015**

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes a la Junta Directiva y Accionistas de Inmobiliaria Cervelló, S.A.	1-2
Estado de Situación Financiera	3
Estado de Resultados Integrales	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7-24

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES A LA JUNTA DIRECTIVA Y ACCIONISTAS DE INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Inmobiliaria Cervelló, S.A. (la Empresa) al 31 de diciembre de 2015, los cuales comprenden el estado de situación financiera, estado de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como un resumen de las políticas de contabilidad más significativas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración de la Empresa es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de manera que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables de acuerdo a las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión de estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que se cumplan con requisitos éticos, que planifiquemos y efectuemos la auditoría para obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría consiste en realizar procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, el cual incluye la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error. Al efectuar estas evaluaciones de riesgos, el auditor considera el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Empresa, a 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 de control interno de la Empresa. Una auditoría también incluye evaluar las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la Administración de la Empresa, así como evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Inmobiliaria Cervelló, S.A., al 31 de diciembre de 2015, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Otros Asuntos

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A., por el año terminado el 31 de diciembre de 2014, fueron auditados por otros auditores cuyo informe con fecha 25 de marzo de 2015, emitieron una opinión sin salvedades.

La Empresa es miembro de un grupo de empresas que tienen administración conjunta, que ejercen influencia importante en las decisiones administrativas y de operaciones de todas la entidades relacionadas y por consiguiente, ciertas transacciones entre la Empresa reflejan intereses comunes.

22 de Enero de 2016
Panamá, República de Panamá.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

**Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2015**

	Notas	<u>2015</u>	<u>2014</u>
ACTIVOS			
Activos corrientes			
Efectivo	5	B/. 48,964	B/. 42,016
Fondos en fideicomisos	6	1,320,523	23,453,291
Cuentas por cobrar	7	-	2,488,000
Valores negociables	8	2,791,299	-
Intereses por cobrar entre partes relacionadas	9	-	14,943
Suscripciones por cobrar		50,000	-
Total de activos corrientes		<u>4,210,786</u>	<u>25,998,250</u>
Activos no corrientes			
Equipo de cómputo, neto	10	765	-
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas	9	79,517,826	57,534,485
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	9	423,466	-
Total de activos no corrientes		<u>79,942,057</u>	<u>57,534,485</u>
Total de activos		<u>B/. 84,152,843</u>	<u>B/. 83,532,735</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar proveedores	8	6,918	B/. 32,260
Intereses por pagar		-	13,965
Impuestos acumulados por pagar	11	143,201	-
Total de pasivos corrientes		<u>150,119</u>	<u>46,225</u>
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar, netos	12	83,534,951	83,444,070
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	9	164,806	-
Total de pasivos no corrientes		<u>83,699,757</u>	<u>83,444,070</u>
Total de pasivos		<u>83,849,876</u>	<u>83,490,295</u>
Contingencias			
	17		
Patrimonio			
Capital social común	13	50,000	50,000
Utilidad (déficit) acumulado	15	252,967	(7,560)
Total de patrimonio		<u>302,967</u>	<u>42,440</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>B/. 84,152,843</u>	<u>B/. 83,532,735</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de Resultados Integrales

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015

	Notas	2015	2014
Ingresos			
Ingresos por intereses sobre préstamos	9	B/. 5,096,669	B/. 2,071,817
Ingresos por servicios	9	348,692	-
Ganancia en valores negociables	-	190,825	-
Intereses ganados en cuenta de ahorro	-	3,393	-
Total de ingresos		<u>5,639,579</u>	<u>2,071,817</u>
Gastos generales y administrativos			
Gastos por intereses		(5,096,669)	(2,030,937)
Amortización del gasto de emisión de bonos	12	(90,881)	(40,880)
Honorarios por servicios profesionales		(66,901)	(7,550)
Pérdidas en valores negociables	8	(8,968)	-
Otros gastos de operación	14	(1,102)	(10)
Total gastos generales y administrativos		<u>(5,264,521)</u>	<u>(2,079,377)</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta		375,058	(7,560)
Impuesto sobre la renta	16	(90,343)	-
Utilidad (pérdida) neta		<u>B/. 284,715</u>	<u>B/. (7,560)</u>
Otros resultados integrales			
Ajuste de impuesto sobre la renta	15	(24,188)	-
Total otros resultados integrales		<u>B/. (24,188)</u>	<u>B/. -</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015

	Notas	Capital pagado	Utilidades (déficit) acumulado	Total
Saldo al 1 de enero de 2014	13	B/. 50,000	B/. -	B/. 50,000
Pérdida neta		-	(7,560)	(7,560)
Saldo al 31 de diciembre de 2014	13	50,000	(7,560)	42,440
Utilidad neta		-	284,715	284,715
Ajuste de impuesto sobre la renta	15	-	(24,188)	(24,188)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	13	<u>B/. 50,000</u>	<u>B/. 252,967</u>	<u>B/. 302,967</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2015

	Notas	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Utilidad (pérdida) neta		B/. 284,715	B/. (7,560)
Flujos de efectivo de operación antes de movimiento en capital de trabajo			
Cuentas por cobrar		284,715	(7,560)
Intereses por cobrar		2,488,000	(2,488,000)
Cuentas por pagar proveedores		(13,965)	13,965
Suscripciones por cobrar		(25,342)	32,260
Suscripciones acumuladas por pagar		(50,000)	-
Impuestos acumulados por pagar		143,201	-
Flujos de efectivo provistos por (usados en) las actividades de operación		<u>2,826,609</u>	<u>(2,449,335)</u>
Flujo de efectivos por actividades de inversión			
Fondos en fideicomiso		22,132,768	(23,453,291)
Adquisición de equipo de cómputo	10	(765)	-
Valores negociables	8	(2,791,299)	-
Flujos de efectivo provistos por (usados en) las actividades de inversión		<u>19,340,704</u>	<u>(23,453,291)</u>
Flujo de efectivos por actividades de financiamiento			
Aporte inicial de los accionistas		-	50,000
Intereses por cobrar entre partes relacionadas		14,943	(14,943)
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas		(21,983,341)	(57,534,485)
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas		(423,466)	-
Bonos por pagar, netos	12	90,881	83,444,070
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		164,806	-
Ajuste de impuesto sobre la renta	15	(24,188)	-
Flujos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento		<u>(22,160,365)</u>	<u>25,944,642</u>
Aumento en el efectivo		6,948	42,016
Efectivo al inicio del año		42,016	-
Efectivo al final del año		<u>B/. 48,964</u>	<u>B/. 42,016</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(1) Información corporativa

Inmobiliaria Cervelló, S.A. (la Empresa) fue constituida el 14 de febrero de 2014, bajo la Ley de sociedades anónimas en la República de Panamá. La actividad principal de la Empresa es emitir 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 de Valores de Panamá.

La Empresa está regulada por la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante Ley N°67 del 1 de septiembre de 2011.

La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en Calle. 50 y 71 San Francisco, Edificio Plaza Morica, Piso 11, Panamá República de Panamá.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015, fueron aprobados por la Administración de la Empresa el 22 de enero de 2016.

(2) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A. al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

(3) Base para la preparación de los estados financieros

(a) Base de valuación y moneda de presentación

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A. al 31 de diciembre de 2015, fueron preparados sobre la base de costos históricos. Estos estados financieros están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

(b) Estimaciones y supuestos significativos de contabilidad

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

(3) Base para la preparación de los estados financieros (Continuación)

(b) Estimaciones y supuestos significativos de contabilidad (continuación)

b.1. Estimados y supuestos

Los principales supuestos en relación con hechos futuros y otras fuentes de las estimaciones propensas a variaciones a la fecha de los estados financieros y que por su naturaleza tienen un alto riesgo de causar ajustes de importancia relativa a las cifras de los activos y pasivos en los estados financieros del próximo año, se presentan a continuación:

- La vida útil del equipo de cómputo.
- Amortización del gasto de emisión de bonos.

b.1.1. Deterioro de activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

La Empresa clasifica ciertos activos como mantenidos hasta su vencimiento. Cuando el valor razonable disminuye, la Administración de la Empresa evalúa las circunstancias que justifican la disminución y determina si tal disminución debe ser reconocida en los resultados del año. Durante el año que terminó el 31 de diciembre de 2015, la Empresa cargó a resultados una pérdida relacionada con sus activos financieros disponibles para la venta.

(c) Comparación de la información

Conforme a lo exigido por la NIC 1 “Presentación de Estados Financieros” la información presentada en los estados financieros referida al año 2014, se presenta para efectos comparativos con la información similar al año 2015.

(4) Resumen de las principales políticas de contabilidad

(a) Efectivo

El efectivo está representado por el dinero en efectivo, caja y depósitos en cuentas bancarias y fideicomisos los cuales son mantenidos por la empresa para función de tesorería, cuyo vencimiento es igual o inferior a tres (3) meses.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

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

(b) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar corresponden a la emisión de bonos y es determinada al momento de su reconocimiento inicial se efectúa al costo.

(c) Valores negociables

Los valores negociables adquiridos por la Empresa con el fin de obtener un beneficio en la fluctuación en el precio de mercado. Estos valores se registran a su valor razonable, las ganancias o pérdidas son reconocidas en el estado de resultados integrales.

(d) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

Los saldos y transacciones entre partes relacionadas son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no cotizan en un mercado, son reconocidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo menos cualquier deterioro, con ingresos reconocidos en una base de tasa efectiva.

Las cuentas por pagar partes relacionadas son inicialmente medidas al valor razonable, neto de los costos de la transacción y son subsecuentemente medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo, gastos de interés reconocidos sobre la base de tasa efectiva.

(e) Equipo de cómputo, neto

El equipo de cómputo se presenta al costo menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe del equipo de cómputo, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados. Cuando las partes de una partida del equipo de cómputo tienen vida de uso diferente, éstos son contabilizados por separado de las partidas del equipo de cómputo.

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

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

(e) Equipo de cómputo, neto (continuación)

La depreciación es cargada para ser disminuida del costo de los activos, excluyendo el terreno, sobre la vida de servicio estimada de los bienes relacionados, utilizando el método de línea recta. La vida útil de los activos es como sigue:

Vida útil estimada

Equipo de cómputo

5 años

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

(f) Cuentas por pagar proveedores

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

(g) Bonos por pagar

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

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

(h) Reconocimiento de ingresos y gastos por intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de resultados integrales bajo el método de tasa de interés efectiva para todos los instrumentos financieros que generen intereses.

(i) Reconocimiento de ingresos por servicios

Los ingresos por la prestación de servicios son reconocidos cuando el importe de los ingresos ordinarios pueda medirse con fiabilidad, es probable que la Empresa reciba beneficios económico derivados de la transacción, el grado de terminado del servicio prestado, en la fecha del estado de situación financiera, pueda ser medido con fiabilidad.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

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

(j) Reconocimiento de gastos

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

(k) Deterioro

A cada fecha del estado de situación financiera, la Empresa revisa los valores en libros de sus activos tangibles para determinar si existe alguna indicación de que esos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro. Si existe tal indicación, el valor recuperable del activo es estimado con el fin de determinar el alcance de la pérdida por deterioro del valor, si la hubiere.

(l) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año está basado en los resultados del año ajustados por partidas que no son gravables o deducibles del impuesto sobre la renta. El impuesto sobre la renta corriente, es la estimación del impuesto por pagar sobre la renta neta gravable del año, utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado de situación financiera.

(m) Instrumentos financieros

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

Activos financieros

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

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente

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

Pasivos financieros y patrimonio

Los pasivos financieros y los instrumentos de patrimonio se clasifican conforme al contenido de los acuerdos contractuales pactados y teniendo en cuenta el fondo económico. Un instrumento de patrimonio es un contrato que representa una participación residual en el patrimonio de la Empresa una vez deducidos todos sus pasivos.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

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

(m) Instrumentos financieros (continuación)

Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente

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

(n) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún No Adoptadas

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para este año, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros.

Entre las más significativas tenemos:

- La versión final de la NIIF 9 Instrumentos Financieros (2014) reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas (2009, 2010 y 2013) y completa el proyecto de reemplazo de la NIC 39: Entre los efectos más importantes de esta Norma están:
 - Nuevos requisitos para la clasificación y medición de los activos financieros. Entre otros aspectos, esta norma contiene dos categorías primarias de medición para activos financieros: costo amortizado y valor razonable. La NIIF 9 elimina las categorías existentes en NIC 39 de valores mantenidos hasta su vencimiento, valores disponibles para la venta, préstamos y cuentas por cobrar.
 - Elimina la volatilidad en los resultados causados por cambios en el riesgo de crédito de pasivos medidos a valor razonable. Lo cual implica que las ganancias producidas por el deterioro del riesgo de crédito propio de la Entidad en este tipo de obligaciones no se reconocen en el resultado del período.
 - Un enfoque substancialmente reformado para la contabilidad de coberturas, con revelaciones mejoradas sobre la actividad de gestión de riesgos.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

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

(n) Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún No Adoptadas (continuación)

- Un nuevo modelo de deterioro, basado en "pérdida esperada" que requerirá un mayor reconocimiento oportuno de las pérdidas crediticias esperadas.

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

- NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes. Esta Norma establece un marco integral para determinar cómo, cuanto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta Norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y la CINIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

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

- NIIF 16 Arrendamientos reemplaza a la NIC 17 Arrendamientos. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(5) Efectivo

Al 31 de diciembre, el depósito en banco está constituido de la siguiente manera:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuenta de ahorro: Prival Bank, S.A.	<u>B/. 48,964</u>	<u>B/. 42,016</u>

(6) Fondos en fideicomisos

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuenta de reserva (a)	B/. 1,209,945	B/. 1,178,750
Cuenta de la emisión de bonos (b)	110,478	22,274,441
Cuenta de pago de proyecto (b)	<u>100</u>	<u>100</u>
Total	<u>B/. 1,320,523</u>	<u>B/. 23,453,291</u>

Los fondos en fideicomisos son administrados por Prival Trust, S.A.

(a) La cuenta de reserva se constituyó con el propósito de mantener los fondos necesarios para cubrir el pago de capital más intereses de los bonos emitidos y en circulación para los próximos tres (3) meses, según sea determinado por el fiduciario, de conformidad con los términos y condiciones de emisión.

(b) El efectivo en la cuenta de emisión de bonos y la cuenta de pago de proyectos, se utilizarán para cubrir las obligaciones de los contratos celebrados por las empresas afiliadas para la construcción y desarrollo de los proyectos. El efectivo cobrado del canon de arrendamiento de las afiliadas son cedidos al fideicomiso.

(7) Cuentas por cobrar

La Empresa emitió bonos subordinados a diciembre 2014 por B/.2,488,000, y los fondos fueron recibidos en enero 2015.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(8) Valores negociables

Los valores negociables de la Empresa, comprenden valores disponibles para la venta que son administrados por casas de valores en el país.

El saldo al 31 de diciembre, de los valores negociables se detalla a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
		<u>Prival Securities</u>
Saldo inicial al año	B/. -	B/. -
Adquisición de inversiones	9,000,000	-
Disminución de inversiones	(6,199,733)	-
Pérdidas o ganancias no realizadas	<u>(8,968)</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 2,791,299</u>	<u>B/. -</u>

Al 31 de diciembre, el cambio en el valor del costo de los valores negociables resultó en una pérdida de B/.8,968.

(9) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

En Activos:

Préstamos por cobrar:

Casselberry, S.A. (a)
Xandri, S.A. (a)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
	B/. 51,042,242	B/. 44,466,221
	<u>28,475,584</u>	<u>13,068,264</u>
Total préstamos por cobrar	<u>B/. 79,517,826</u>	<u>B/. 57,534,485</u>
Total de intereses por cobrar	<u>B/. -</u>	<u>B/. 14,943</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>En Activos:</u>		
Cuentas por cobrar:		
Casselberry, S.A. (c)	B/. 286,946	B/. -
Xandri, S.A. (c)	<u>136,520</u>	<u>-</u>
Total de cuentas por cobrar	<u>B/. 423,466</u>	<u>B/. -</u>
<u>En Pasivos:</u>		
Cuentas por pagar:		
Casselberry, S.A. (b)	B/. 96,447	B/. -
Xandri, S.A. (b)	<u>68,359</u>	<u>-</u>
Total de cuentas por pagar	<u>B/. 164,806</u>	<u>B/. -</u>

(a) Los préstamos por cobrar relacionadas son productos de la emisión de bonos, donde la Empresa suscribió un acuerdo de préstamo por B/.84,500,000 que serán utilizados por sus afiliadas para la expansión de instalaciones, de los cuales al 31 diciembre 2015 y 2014 se han realizado desembolsos parciales por avance de obra B/.79,517,826 y B/.57,534,485, respectivamente. Estos préstamos cuentan con un período de gracia los primeros (3) tres años para abonar a capital, generan una tasa de interés del 5.75% sobre B/.82,000,000 con vencimiento en el año 2026 y sobres los B/.2,500,000 con una tasa de interés 12.50% con vencimiento en el año 2039.

(b) Las cuentas por pagar relacionadas comprenden desembolsos recibidos para el desarrollo de sus operaciones no tienen convenio de pagó, ni fecha de vencimiento, ni devengan intereses.

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Ingresos por intereses sobre préstamos:</u>		
Casselberry, S.A.	B/. 3,375,694	B/. 1,347,480
Xandri, S.A.	<u>1,720,975</u>	<u>724,337</u>
Total	<u>B/. 5,096,669</u>	<u>B/. 2,071,817</u>
<u>Ingresos por servicios:</u>		
Casselberry, S.A.	B/. 230,950	B/. -
Xandri, S.A.	<u>117,741</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 348,691</u>	<u>B/. -</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

(10) Equipo de cómputo, neto

Al 31 de diciembre, el equipo de cómputo, neto se muestra a continuación:

	Equipo de cómputo	Total
Al 1 de enero de 2014	B/. -	B/. -
Adquisiciones	-	-
31 de diciembre de 2014	-	-
Adquisiciones	765	765
31 de diciembre de 2015	<u>765</u>	<u>765</u>
Depreciación acumulada		
Al 1 de enero de 2014	-	-
Depreciación	-	-
31 de diciembre de 2014	-	-
Depreciación	-	-
31 de diciembre de 2015	-	-
Valor razonable al:		
31 de diciembre de 2015	<u>B/. 765</u>	<u>B/. 765</u>
31 de diciembre de 2014	<u>B/. -</u>	<u>B/. -</u>

La adición del equipo de cómputo se realizó a finales del período 2015, por lo cual su depreciación inicia en el período 2016.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(11) Impuestos acumulados por pagar

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

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Tesoro Nacional ITBMS	B/. 77,046	B/. -
Impuesto sobre la renta por pagar	<u>66,155</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 143,201</u>	<u>B/. -</u>

(12) Bonos por pagar, netos

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

Tipo	Vencimiento	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Bonos corporativos			
Serie Senior	2026	B/. 82,000,000	B/. 82,000,000
Serie Subordinada	2039	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>
Subtotal		84,500,000	84,500,000
Gastos de emisión de bonos		<u>(965,049)</u>	<u>(1,055,930)</u>
Total		<u>B/. 83,534,951</u>	<u>B/. 83,444,070</u>

Al 31 de diciembre, el movimiento de los gastos de emisión de bono se presenta a continuación:

Saldo al comienzo del año	B/. 1,055,930	B/. -
Costo de emisión de bonos	-	1,096,810
Amortización de período	<u>(90,881)</u>	<u>(40,880)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 965,049</u>	<u>B/. 1,055,930</u>

La Empresa emitió bonos corporativos con la finalidad de otorgar préstamos a partes relacionadas con los fondos. La emisión fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, mediante Resolución SMV N°333-14 de julio 2014.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(12) Bonos por pagar, netos (Continuación)

Se efectuó oferta de bonos corporativos con valor nominal total de hasta B/.84,000,000, fueron emitidos en forma nominativa y registrada sin cupones en denominaciones de B/.1,000 y sus múltiplos. Se emitieron dos series Serie Senior por B/.82,000,000 con tasa de interés anual fija de 5.75% durante los cinco primeros años, a partir del sexto año de la emisión, hasta la fecha del vencimiento, la tasa de interés será Libor 6M + 4% con mínimo de 5.75% y máximo de 7.75% y Serie Subordinada por B/.2,500,000 con tasa de interés fija de 12.50%. La Empresa incurrió en gastos de emisión como gastos legales, comisiones y otros, los cuales fueron capitalizados, los mismos serán amortizados durante la vida útil de los bonos.

Los bonos Serie Senior fueron emitidos en el mes de julio 2014, y tienen vencimiento en julio 2026, deben realizar pagos de intereses trimestralmente y tienen un periodo de gracia los primeros 3 años de pago a capital, luego se realizarán 35 abonos trimestrales consecutivos y un pago por el monto insoluto, se pueden redimir anticipadamente parcial o totalmente una vez se hayan cumplido los dos años contados desde la fecha de la oferta.

Al 31 de diciembre, la amortización se detalla a continuación:

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

La Serie Subordinada fue emitida en julio 2014 y vence en julio de 2039, deben realizar pagos de intereses trimestralmente con un solo pago al vencimiento, pueden ser redimidos anticipadamente siempre y cuando se cancele en su totalidad la Serie Senior.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(12) Bonos por pagar, netos (Continuación)

La garantía de los bonos consiste en un Fideicomiso Irrevocable con Prival Trust, S.A., contendrá primera hipoteca anticresis sobre bienes inmuebles propiedad de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., el avalúo de las propiedades garantes deberá cubrir siempre el 130% del saldo insoluto de los bonos, cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuro derivados de los contratos de arrendamiento sobre los bienes inmuebles otorgados en garantía cesión de las pólizas de seguros de los bienes inmuebles que cubra al menos 80% del valor de las mejoras de los bienes inmuebles cesión del pólizas CAR cesión de las fianzas de cumplimiento y las cuentas fiduciarias.

El pago de la deuda se realizará con 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 en garantía.

(13) Capital social común

A la fecha del informe el capital social común de la Empresa está compuesto así:

	Acciones		Valor
	Autorizadas	Emitidas y en circulación	Total capital
Acciones comunes	500	500	B/.100
			B/.50,000

(14) Otros gastos de operación

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

	2015	2014
Multas y recargos	B/. 771	B/. -
Tasa única	300	-
Gastos legales	30	-
Cargos bancarios	1	-
Papelaría y útiles de oficina	-	10
Total	<u>B/. 1,102</u>	<u>B/. 10</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(15) Ajuste de impuesto sobre la renta

La Empresa presentó pérdida, por tal motivo no causaba impuesto sobre la renta según el método tradicional, pero sí aplicaba para el Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR). La Administración solicitó la no aplicación del método alterno, el cual fue rechazado por la Dirección General de Ingresos (DGI) produciendo un impuesto sobre la renta causado por B/.24,188.

(16) Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Empresas constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2015.

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

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

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

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

Basados en la excerta legal transcrita, la Empresa calificó para pagar el impuesto sobre la renta según el método tradicional.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2015

(16) Impuesto sobre la renta (Continuación)

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

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

El impuesto sobre la renta de la Empresa se calculó así:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad (pérdida) financiera antes del impuesto sobre la renta, previamente reportada	B/. 375,058	B/. (7,560)
Menos : Ingresos no gravables	(194,218)	-
Más: Pérdida fiscal	-	7,560
Gastos no deducibles	<u>182,046</u>	<u>-</u>
Renta gravable	362,886	-
Menos: Arrastre de pérdida	<u>(1,512)</u>	<u>-</u>
Renta neta gravable	<u>361,374</u>	<u>-</u>
Impuesto sobre la renta 25%	<u>B/. 90,343</u>	<u>B/. -</u>

(17) Contingencias

Los abogados Quijano & Associates en su carta fechada el 11 de febrero de 2016, informa que durante el año 2015, no hubo procesos legales y hasta la fecha no tiene casos pendientes.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2015

(18) Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

Los principales riesgos identificados por la Empresa son los riesgos de crédito, liquidez y tasa de interés los cuales se describen a continuación:

(a) *Riesgo de crédito*

El riesgo principal de la Empresa se concentra en los presamos por cobrar 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 Empresa a una de pérdida por impago.

(b) *Riesgo de liquidez*

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo para afrontar las obligaciones futuras e inversiones proyectadas. La Empresa administra el riesgo de liquidez estableciendo montos razonables para el repago de las obligaciones financieras que calcen con los efectivos provenientes de los ingresos por arrendamiento de las partes relacionadas y los fondos producto de las actividad que estas realizan.

(c) *Riesgo de tasa de interés*

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 Al 31 de diciembre de 2015

(19) Valor razonable de los instrumentos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como su valor presentado en el estado de situación financiera se muestra como sigue:

	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Efectivo	B/. 48,964	B/. 48,964	B/. 42,016	B/. 42,016
Fondo de fideicomiso	1,320,523	1,320,523	23,453,291	23,453,291
Cuentas por cobrar	-	-	2,488,000	2,488,000
Valores negociables	2,791,299	2,791,299	-	-
Bonos por pagar	(84,500,000)	(86,140,000)	(84,500,000)	(86,140,000)

El efectivo, fondo de fideicomiso, cuentas por cobrar, valores negociables para estos instrumentos financieros el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

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 pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable:

	<u>31 de diciembre de 2015</u>		<u>31 de diciembre de 2014</u>	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Bonos por pagar				
Bonos - Serie Senior	B/. 82,000,000	B/. 83,640,000	B/. 82,000,000	B/. 83,640,000
Bonos - Serie Subordinada	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>
Total	<u>B/. 84,500,000</u>	<u>B/. 86,140,000</u>	<u>B/. 84,500,000</u>	<u>B/. 86,140,000</u>

FIDEICOMISO No. 36
Inmobiliaria Cervelló, S.A.
CERTIFICACION TRIMESTRAL
(Al cierre del 31 de diciembre de 2015)

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 hasta por la suma de US\$84,500,000.00, 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:

Para garantizar la Serie Senior autorizada hasta por la suma de US\$82,000,000.00 como parte de la Emisión Pública de Bonos Corporativos 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 del 2014, a la fecha de esta certificación el total del patrimonio administrado del Fideicomiso, es por la suma de US\$82,655,978.05, compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitidos:

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.

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. A la fecha de esta certificación el Fideicomiso tiene cedida la suma de US\$655,978.05 en arrendamientos mensuales.
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.
4. Endoso a favor de Prival Trust de Fianzas de cumplimiento por el 50% del valor de cada uno de los Proyectos.
5. Cuentas Fiduciarias.

De igual forma confirmamos que al cierre del 31 de diciembre de 2015, El Emisor se encontraba con las siguientes condiciones de cobertura de garantías establecidas en el Prospecto Informativo:

Cobertura de Garantías: Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre Bien Inmueble que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. De acuerdo a confirmación del Agente, a la fecha el saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión, es decir los bonos emitidos y en circulación son por la suma de US\$82,000,000.00:

- El 130% del saldo insoluto de la Serie Senior equivale a US\$106,600,000.00. A la fecha mantenemos hipoteca sobre Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo suman un total de US\$137,296,094.36, lo que representa un excedente de US\$30,696,094.36.

Cobertura de Garantías de Flujos: Valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual de los Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos de intereses y abonos de capital de los Bonos de los últimos 12 meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.20x.

- De acuerdo a la definición anterior tenemos US\$7,871,736.60 dividido entre US\$4,780,486.11 es igual a 1.64.

Cobertura de Flujos Proyectada: Valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual de Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos proyectados de intereses y abonos de capital de los Bonos de los próximos 12 meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.20x.

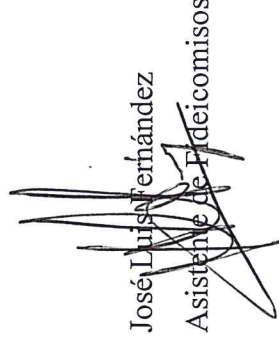
- De acuerdo a la definición anterior tenemos US\$7,871,736.60 dividido entre US\$4,793,583.32 es igual a 1.64.

La relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso (82,655,978.05) entre el monto en circulación (82,000,000) es igual a 1.007.

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 31 de diciembre de 2015.



Ingrid R. Chang-Pardo
Gerente de Fideicomisos



José Luis Fernández
Asistente de Fideicomisos

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.
- Cuentas Fiduciarias.

II. Gestión de Administración:

1. De acuerdo a Instrucción del 28 de octubre de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$6,000,000.00 de la Cuenta de Ingresos de la Emisión para posterior crédito a la Cuenta de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.
2. De acuerdo a Instrucción del 19 de noviembre de 2015, se procedió con la venta de US\$200,000.00 de VCN's de Corporación Finanzas del País, los cuales se encontraban invertidos en la cuenta de inversión PS001266 a/h de Prival Trust, S.A./ Fideicomiso No.36 a/h de Inmobiliaria Cervelló.
3. De acuerdo a Instrucción del 30 de noviembre de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$200,000.00 de la Cuenta de Ingresos de la Emisión para posterior crédito a la Cuenta de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.

III. Administración de los Bienes Fideicomitidos:

- A la fecha de la firma de este informe se encontraban constituidas las siguientes garantías requeridas para respaldar las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, de la Emisión Pública realizada por Inmobiliaria Cervelló, S.A., dando cumplimiento a los términos establecidos en los Bonos y el Contrato de Fideicomiso.
 - 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 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.
- Cuentas Fiduciarias.

De igual forma confirmamos que al cierre del 31 de diciembre de 2015, el emisor se encontraba con las siguientes condiciones de cobertura de garantías establecidas en el Prospecto Informativo:

Cobertura de Garantías: Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre Bien Inmueble que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. De acuerdo a confirmación del Agente, a la fecha el saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión, es decir los bonos emitidos y en circulación son por la suma de US\$82,000,000.00:

- El 130% del saldo insoluto de la Serie Senior equivale a US\$106,600,000.00. A la fecha mantenemos hipoteca sobre Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo suman un total de US\$137,296,094.36, lo que representa un excedente de US\$30,696,094.36.

Cobertura de Garantías de Flujos: Valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual de los Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos de intereses y abonos de capital de los Bonos de los últimos 12 meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.20x.

- De acuerdo a la definición anterior tenemos US\$7,871,736.60 dividido entre US\$4,780,486.11 es igual a 1.64.

Cobertura de Flujos Proyectada: Valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual de Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos proyectados de intereses y abonos de capital de los Bonos de los próximos 12 meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.20x.

- De acuerdo a la definición anterior tenemos US\$7,871,736.60 dividido entre US\$4,793,583.32 es igual a 1.64.

El resultado que da de dividir el patrimonio del Fideicomiso (82,655,978.05) entre el monto en circulación (82,000,000) es igual a 1.007.

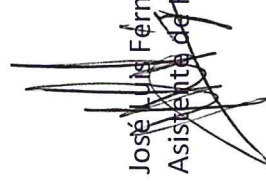
Adicional agradecemos por favor remitir:

1. Certificación Trimestral del Emisor del cumplimiento de las obligaciones de Hacer, No Hacer, y que al mejor de sus conocimientos no han incurrido en ninguna causal de vencimiento anticipado contenida en los Bonos, correspondiente al cierre de diciembre 2015.

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 31 de diciembre de 2015.



Ingrid Chang Paró
Gerente de Fideicomisos



José Luis Fernández
Asistente de Fideicomisos



NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

0800

DECLARACION NOTARIAL JURADA

POSTALIA 440226

En la ciudad de Panamá, capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, a los quince (15) días del mes de marzo del 2016, ante mí, **LICENCIADA NORMA MARLENIS VELASCO CEDEÑO**, Notaria Pública Duodécima de Circuito Notarial de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número ocho – doscientos cincuenta – trescientos treinta y ocho (8-250-338), comparecieron personalmente **JORGE PATRICIO RIBA BACA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho –setecientos noventa y ocho–dos mil sesenta y tres (8-798-2063) y **ELYS YANELA VASQUEZ SANTANA**, mujer, panameña, casada, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- setecientos treinta y ocho- mil veintidós (8-738-1022), cada uno actuando en su calidad de Gerente General y Contralora, respectivamente, de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**, sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha número ocho dos seis cuatro cinco cero (826450), Documento dos cinco cinco uno siete ocho cero (2551780), de la sección de Micropéculas (mercantil) del Registro Público de la República de Panamá , a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el acuerdo ocho – dos mil (8-2000) del veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá, me solicitaron que les recibiera una Declaración Jurada. Accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de **LOS DECLARANTES**. Lo aceptaron y en conocimiento del artículo 385, del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio seguidamente expresaron hacer esta **DECLARACION** bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria declararon lo siguiente:-----

PRIMERO: Que como firmantes han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al periodo fiscal que cubre del uno (1) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil quince (2015).-----

SEGUNDO: Que a nuestro juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), sus modificaciones y sus reglamentos o que deben 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.-----

TERCERO: Que a nuestro juicio los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**, para el periodo fiscal correspondiente del uno (1) de enero de dos mil quince (2015) al treinta y uno de diciembre de dos mil quince (2015).-----

CUARTO: Que los firmantes:-----

4.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----

4.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el período en el que los reportes han sido preparados.-----

4.3. Han evaluado la efectividad de los contratos dentro los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

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

QUINTO: Que los firmantes hemos revelado a los auditores de **INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.**-----

5.1. Todas las diferencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera o indicando a los auditores cualquier debilidad que exista en los controles internos.-----

5.2. Cualquier fraude de importancia o que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**-----

SEXTO: Que los firmantes hemos revelado a los auditores externos la existencia o no cambios significativos en los controles internos de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**, o cualquier otros factures que puedan afectar en forma importante tales controles con



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



REPUBLICA DE PANAMA
CIRCUITO DE PANAMA
NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA
17.216
08.00

NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

POSTALIA 4402-80

posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

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, **SIMION RODRIGUEZ BONILLA**, portador de la cédula de identidad personal número nueve- ciento setenta y cuatro - doscientos (9-174-200) y **ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ**, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos ochenta y seis –seiscientos siete (8-486-607), 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 YANELA VASQUEZ SANTANA
CONTRALORA

LOS TESTIGOS:

SIMION RODRIGUEZ BONILLA

ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ

Norma Marlenis Velasco C.
Notaria Pública Duodécima

