

**REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.

Trimestre terminado el 30 de septiembre 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 DECNV:	SMV No.333-14 DE 15 DE JULIO DE 2014
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR	225-8145 225-6931
DIRECCION DEL EMISOR:	San Francisco, Calle 50, Plaza Morica, Piso No.11, Oficina 1109
DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	jpriba@grupoxandri.com

Representante legal _____



I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

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

B. Recursos de Capital

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

Al 30 de septiembre de 2015, los recursos de capital del emisor totalizan USD\$84, 718,560.16.

C. Resultado de las Operaciones

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

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

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

Recursos obtenidos por la emisión, Serie Senior USD\$82,000,000

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

Recursos obtenidos por la emisión, Serie Subordinada USD\$2,500,000

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

D. Análisis de Perspectivas.

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

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

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

E. Ajustes y Correcciones

Se realizó ajuste a las Utilidades Retenidas, producto de pago del CAIR correspondiente a períodos anteriores, dando como resultado una pérdida acumulada de Treinta y un mil setecientos cuarenta y ocho con ochenta centavos USD\$ 31,748.80.

II. RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación de la información Financiera Intermedia del Emisor

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

Estado de Activos , Pasivos y Capital Netos
30 de septiembre de 2015
(Cifras en Balboas)

ACTIVO

Total de Activos Corrientes	\$ 83,662,631
Propiedad Planta y Equipo	\$ 0
Total de Propiedad Planta y Equipo	\$ 0
Total de Otros Activos	\$ 1,055,930
TOTAL ACTIVOS	\$ 84,718,560

PASIVOS Y CAPITAL

Total de Pasivo Circulante	\$ 125,660
Total de Pasivo a Largo Plazo	\$ 84,500,000
Total de Pasivo	\$ 84,625,660
Total Capital	\$ 92,900
TOTAL PASIVO & CAPITAL	\$ 84,718,560

III. INFORMACION FINANCIERA


Ver adjunto No.1

IV. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-04 de 20 de diciembre de 2004, adjunto a este informe de actualización trimestral, se ha preparado a la Superintendencia del Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 30 de septiembre de 2015. Ver carta adjunta.

V. DIVULGACION

Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá www.panabolsa.com a partir del 30 de noviembre de 2015.


Jorge Riba Baca
Gerente General

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

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

Información Financiera Intermedia

30 de septiembre de 2015.

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

Índice del Contenido

Informe del contador
Estado de Situación Financiera
Estado de Resultados
Estado de Flujos de Efectivos
Notas de Información Financiera

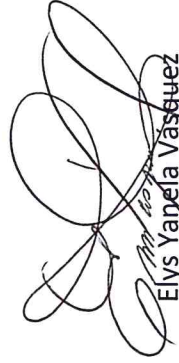
INFORME DEL CONTADOR

Señores
SUPER INTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES
E.S.M.

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A., al 30 de septiembre de 2015, incluyen el estado de situación financiera, el estado de resultados y de flujos de efectivos por el período terminado en esa fecha y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financieras.

En mi revisión, los estados financieros interinos antes mencionados al 30 de septiembre de 2015, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF).



Elys Yanella Vasquez
Contador Público Autorizado
CPA No.0019-2009

30 de noviembre de 2015
Panamá, República de Panamá

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados de Situación Financiera

Al 30 de septiembre de 2015
(Cifras en Balboas)

ACTIVO		
Activos Circulantes		292
Príval Bank	\$	1,209,944
Príval Bank / Fid. Reserva	\$	35,514
Príval - Fid. Emisión	\$	100
Príval - Fid. reserva proyecto	\$	48,787
Príval Trust - Cta. Ahorro	\$	9,000,000
Príval Trust - Cta. de Inversi	\$	33,618
Cuentas por Cobrar	\$	22,276,109
Xandri, S.A.	\$	51,042,140
Casselberry, S.A.	\$	16,126
Impuesto Estimado	\$	83,662,631
Total de Activos Corrientes	\$	0
Propiedad Planta y Equipo	\$	0
Total de Propiedad Planta y Equipo	\$	0
Otros Activos		
Gastos Pagados por Adelantado	\$	1,055,930
Total de Otros Activos	\$	1,055,930
TOTAL ACTIVOS	\$	84,718,560
PASIVOS Y CAPITAL		
Pasivo Circulante		
Cuentas por Pagar	\$	43,761
Cuentas por pagar Casselberry	\$	31,194
ITBMS por Pagar	\$	36,740
Intereses por pagar	\$	13,965
Total de Pasivo Circulante	\$	125,660
Pasivos a Largo Plazo		
Bonos Corporativos por Pagar	\$	84,500,000
Total de Pasivo a Largo Plazo	\$	84,500,000
Total de Pasivo	\$	84,625,660
Capital		
Acciones Comunes	\$	50,000
Utilidades Retenidas	(\$	31,749)
Utilidad del Período	\$	74,649
Total Capital	\$	92,900
TOTAL PASIVO & CAPITAL	\$	84,718,560

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Resultados

Al 30 de septiembre de 2015
(Cifras en Balboas)

Ingresos	
Ingresos por Intereses	\$ 3,667,253
Otros Ingresos	\$ 119,102
Total de Ingresos	\$ 3,786,354

Costos

Total de Costos	\$ 0
-----------------	------

Gross Profit	\$ 3,786,354
--------------	--------------

Gastos

Tasa Unica	\$ 300
Multas Recargos e Intereses	\$ 771
Honorarios	\$ 11,281
Comisiones	\$ 32,100
Gastos de Intereses	\$ 3,667,253
Cargos Bancarios	\$ 0
Total Gastos	\$ 3,711,706

Utilidad Neta	\$ 74,649
----------------------	------------------

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujo de Efectivo

Al 30 de septiembre de 2015
(Cifras en Balboas)

ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN

Superávit o Déficit Acumulado	\$ 42,899.91
Cuentas por Cobrar	
Xandri, S.A.	\$ -22,276,108.94
Casselberry, S.A.	\$ -51,042,140.05
Otros	\$ -33,618.29
Gastos Pagados por Adelantado	\$ -1,055,929.58
Impuesto Estimado	\$ -16,125.66
Bonos Corporativos por Pagar	\$ 84,500,000.00
Cuentas por Pagar	\$ 43,760.54
Cuentas por pagar Casselberry	\$ 31,194.44
ITBMS por Pagar	\$ 36,739.99
Intereses por pagar	\$ 13,965.28
Total ajustado	<u>\$ 10,244,637.64</u>

Flujos de efectivo de las actividades de la operación

\$ 10,244,637.64

Flujo de efectivo de actividades de Financiamiento

\$ 50,000.00

Capital en acciones

Efectivo usado en financiamiento

\$ 50,000.00

Efectivo y equivalente de efectivo al 30 de septiembre de 2015.

\$ 10,294,637.64

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el periodo del 01 de julio al 30 de septiembre de 2015

(Cifras en Balboas)

1. INFORMACIÓN GENERAL

Inmobiliaria Cervelló, S.A., es un 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 Pública No.3,153 del 11 de febrero de 2014.

Inmobiliaria Cervelló es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como Emisor en la emisión de bonos ya suscrita. A la fecha la empresa no cuenta con ningún tipo de operación o negocio propio.

Inmobiliaria Cervelló, S.A., está autorizada por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMA, mediante la resolución SMV No.333-14 de 15 de julio de 2014.

El objetivo general 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 todos los derechos, títulos e intereses, que actualmente se mantienen y los adquiridos en adelante para y bajo garantía en beneficio de las parte.

- (i) Realizar el pago completo y puntal de todas y cada una de las obligaciones (incluyendo sin limitación, interés, intereses por mora, montos adicionales, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras cantidades) que surjan en virtud de la emisión de bonos y los documentos de la transacción.

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el periodo del 01 de abril al 30 de septiembre de 2015.

(Cifras en Balboas)

(ii) Pagar los gastos de operación y administración que incurran en la gestión y/o operación, todo lo anterior de los fondos disponibles en las cuentas bancarias del Fideicomiso y de la forma, prioridad y orden que se establece en los documentos de la transacción.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF)

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros.

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Entidades d Inversión

Las enmiendas de la NIIF 10, proporcionan la definición de una entidad de inversión, tales como ciertos fondos de inversión y requieren que una entidad que reporta, que mantiene subsidiarias, que cumple con la definición de una entidad de inversión, medirán su inversión a valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas en sus estados financieros consolidados y separados.

Modificaciones posteriormente se han hecho a la NIIF 12 y la NIC 27 para introducir requerimientos adicionales de revelación para las entidades de inversión.

Estas enmiendas serán efectivas para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014 con aplicación temprana permitida.

Enmiendas a la NIC 32 compensación de activos y pasivos financieros

Las enmiendas de la NIC 32, aclaran los requerimientos relacionados con la composición de los activos financieros y pasivos financieros.

Esta enmienda será efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero 2014.

Enmiendas a la NIC 39 renovaciones de derivados y continuación de la contabilidad de cobertura

Las enmiendas a la NIC 39, indican que no habría necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura si el derivado de cobertura fue renovado, siempre que satisfaga ciertos criterios.

Esta enmienda será efectiva para los periodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

CINIIF 21 Gravámenes

Nueva interpretación que proporciona orientación sobre cuando reconocer un pasivo por un gravamen de impuesto por el gobierno, tanto para los gravámenes que se contabilicen de acuerdo con las NIC 37 “Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes” como para los que la oportunidad y cantidad del gravamen son ciertas.

Esta enmienda será efectiva para los periodos que inicien o después del 1 de enero de 2014.

2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas pero no efectivas

NIIF 9 – Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros, así como los requisitos para darlos de baja.

Los requisitos fundamentales de la NIIF 9 se describen de la siguiente manera:

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de caja contractuales y que tienen flujos de caja contractuales que son solamente pago de principal e intereses sobre el monto principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del periodo y para

los periodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del periodo y para los periodos contables posteriores.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en cuanto a la clasificación y medición de los pasivos financieros se relaciona a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado al valor razonable a través de ganancias o pérdidas) atribuibles a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo.

Específicamente bajo la NIIF 9 para los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de ganancias o pérdidas el monto del cambio en el valor razonable a través de ganancias o pérdidas, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito es reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas es reconocido en el estado consolidado de resultados integrales.

La NIIF 9 es efectiva para periodos anuales que inicien en o después de 1 de enero de 2015.

NIIF 14 Cuentas regulatorias diferidas: el objetivo de esta nueva NIIF es “mejorar la comparabilidad de la información financiera de entidades que se dedican a actividades de tarifas reguladas”. Esta norma es aplicable para los periodos que inician en o después de 1 de enero de 2016.

La administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la compañía a partir de los próximos periodos contables. La administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción en impacto material en los estados financieros de la Compañía en el periodo de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

Resumen de Políticas de contabilidad Más Importantes. Las políticas más importantes son las siguientes:

3.1 Declaración de Cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

3.2 Base de preparación

Los estados financieros son preparados sobre la base de costo histórico. Los estados financieros fueron preparados a partir de los registros contables que mantiene la compañía.

3.3 Moneda Funcional

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

3.4 Moneda funcional y de preparación

Los estados financieros se presentan en la moneda funcional de Fideicomiso, la cual es el dólar de los Estados Unidos de América. El balboa unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América.

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

4. Depósito en banco

Los fondos están libres de todo gravamen y, en consecuencia, la Compañía dispone de, Diez millones doscientos noventa y cuatro mil seiscientos treinta y siete dólares con sesenta y cuatro centavos (US\$10,294,637.64), colocados Doscientos noventa y dos con quince centavos (US\$292.15) en una cuenta corriente en Prival Bank y Diez millones doscientos noventa y cuatro mil trescientos cuarenta y cinco dólares con cuarenta y nueve centavos (US\$10,294,345.49), bajo la custodia del Fideicomiso de Garantía.

5. Capital pagado

El aporte recibido por los accionistas de cincuenta mil balboas solamente (US\$50,000.00) se convertirá en capital en acciones una vez se emitan los documentos correspondientes.

El capital social autorizado está conformado por 500 acciones con un valor nominal de cien dólares (US\$100.00) cada una. Las acciones serán emitidas en forma nominativa.

6. Valor Razonable de instrumentos financieros

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

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

Efectivo y depósitos en bancos

El valor en libros de depósitos a la vista se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo. Estos fondos están clasificados como nivel 2 por la administración, para cumplir con lo requerido por la NIIF 13 según se explica más abajo.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía.

Préstamos por Cobrar

Los préstamos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en el mercado activo y generalmente se originan al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamos. Los préstamos son inicialmente medidos a valor razonable más los costos de origen y cualquier medición subsecuente al costo amortizado utilizando el interés de tasa efectiva,

excepto cuando el fideicomiso elija registrar los préstamos a valor razonable con cambios en los resultados.

Los préstamos por cobrar concedidos se presentan a su valor principal pendiente de cobros y los mismos están garantizados por contratos de arrendamientos cedidos de acuerdo a lo establecido en el contrato de Fideicomiso.

Bonos por pagar.

Los bonos por pagar son reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de la emisión y posteriormente son medidos al costo amortizado usando el método de tasa efectiva.

7. Administración de Riesgo de instrumentos financieros

Riesgo de crédito – El depósito en el banco, único activo de la Compañía, está expuesto al riesgo de crédito. Sin embargo, estos fondos están colocados en una institución de prestigio nacional e internacional, lo que ofrece una garantía intrínseca de la recuperación de los mismos.

Riesgo de Liquidez – La administración es prudente con respecto al riesgo de liquidez el cual implica mantener suficiente efectivo para hacerle frente a sus obligaciones futuras e inversiones planificadas. Los fondos provienen del aporte del accionista.

Riesgo de tasa de Interés – La compañía mantiene activos importantes que generan ingresos por intereses, los cuales están garantizados por un contrato de fideicomiso.

FIDEICOMISO No. 36
Inmobiliaria Cervelló, S.A.
CERTIFICACION TRIMESTRAL
(Al cierre del 30 de septiembre 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, en su calidad de Beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar El Fideicomitente Emisor, según los términos y condiciones establecidos en los Bonos, certifica que:

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

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

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

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

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

- Cesión de las pólizas CAR (“Construction ALL Risk”), con coberturas A, B, C y D por el 100% del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por 20% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el 10% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos.
- Endoso de fianzas de cumplimiento por el 50% del valor de cada uno de los Proyectos.
- Cuentas Fiduciarias.

II. Gestión de Administración:

1. De acuerdo a Instrucción del 6 de julio de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$20,512.77 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 20 de julio de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$86,013.30 de la Cuenta de Ingresos de la Emisión para posterior crédito a la Cuenta de Proyectos y finalmente a la cuenta de Casselberry, S.A. en Prival Bank.
3. De acuerdo a Instrucción del 20 de julio de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$204,185.67 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para posterior crédito a la Cuenta de Ingresos, luego a la Cuenta de Pago de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.
4. De acuerdo a las Instrucciones del 28 de julio de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$212,198.81 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para posterior crédito a la Cuenta de Ingresos, luego a la Cuenta de Pago de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.
5. De acuerdo a Instrucción del 4 de agosto de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$20,512.77 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para posterior crédito a la Cuenta de Ingresos, luego a la Cuenta de Pago de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.
6. De acuerdo a Instrucción del 18 de agosto de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$294,383.42 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para posterior crédito a la Cuenta de Ingresos, luego a la Cuenta de Pago de Proyectos y finalmente a la cuenta de Casselberry, S.A. en Prival Bank.
7. De acuerdo a Instrucción del 18 de agosto de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$580,603.91 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para posterior crédito a la Cuenta de Ingresos, luego a la Cuenta de Pago de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.
8. De acuerdo a Instrucción del 24 de agosto de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$184,860.00 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para

posterior crédito a la Cuenta de Ingresos, luego a la Cuenta de Pago de Proyectos y finalmente a la cuenta de Xandri, S.A. en Prival Bank.

9. De acuerdo a Instrucción del 22 de septiembre de 2015, se procedió a debitar la suma de US\$368,611.04 de la Cuenta de Ahorros 250200000662 del Fideicomiso No.36, para posterior crédito a la Cuenta de Ingresos. Luego se procedió a debitar la suma de US\$468,611.04 de la Cuenta de Ingresos para posterior crédito a la Cuenta de Pago 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.

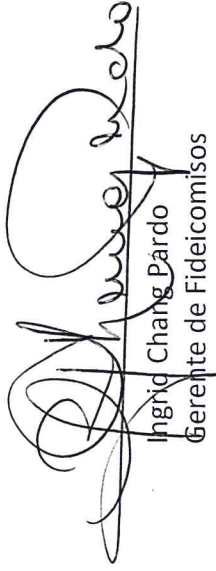
De igual forma confirmamos que al cierre del 30 de septiembre de 2015, El Emisor se encontraba cumpliendo las condiciones de Cobertura de Garantías establecidas en el Contrato de Fideicomiso y en el Prospecto de la siguiente manera:

- Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio hasta por la suma de US\$82,000,000.00 sobre Bienes Inmuebles que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. El 130% del saldo insoluto de la Serie Senior equivale a US\$106,600,000.00. A la fecha mantenemos hipoteca sobre Bienes Inmuebles cuyos valores de avalúo suman un total de US\$138,861,225.43, lo que representa un excedente de US\$32,261,225.43.
- La Cobertura de Garantías de Flujos se define como el valor que resulte de dividir: i) Flujo Anual de Contratos de Arrendamiento entre ii) Pagos de interés 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 veces. De acuerdo a lo anterior tenemos la siguiente operación:
US\$7,871,736.60/ US\$5,618,708.33= 1.40.

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 septiembre 2015.

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 30 de septiembre de 2015.


Ingrid Chang Pardo
Gerente de Fideicomisos


José Luis Fernández
Asistente de Fideicomisos