

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 2016.

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 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 período 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:

Handwritten initials and signature

- 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 2016 y al 31 diciembre 2015, respectivamente, se muestran a continuación:

	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2015
Cuentas por Pagar proveedores	B/.1,139	B/.6,918
Intereses por pagar	B/.0	B/.0
Impuestos acumulados por pagar	B/.58,558	B/.143,201
Bonos Corporativos por Pagar	B/.83,637,352	B/.83,534,951
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	B/.34,058	B/.164,806
Capital Pagado	B/.50,000	B/.50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/.333,419	B/.252,967
TOTAL PASIVO & CAPITAL	B/.84,114,526	B/.84,152,843

M J

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 2016 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.

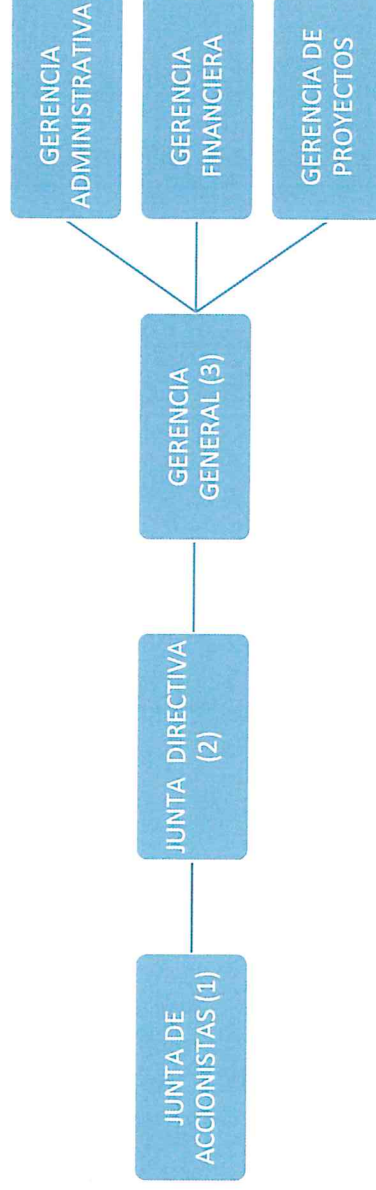
La empresa se dedicara entre otras cosas al negocio de extender facilidades de crédito a sus afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A.) que a su vez utilizaran dichas facilidades de crédito para cancelar sus deudas y financiar sus proyectos.

M J

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.

Mc
J
R

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 28 al 31 de diciembre de 2015, a 69 al 31 de diciembre de 2016, debido aún depósito de B/. 2.8 Millones en la cuenta de Ahorro Prival Bank, proveniente de la cancelación de la cuenta de Inversión en Prival Securities.

El Capital de Trabajo, es de B/. 4.1 Millones tanto para el 31 de diciembre de 2015, como al 31 de diciembre de 2016.

Los fondos que en al 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, disminuyeron 0.05% con respecto al periodo anterior, es decir, disminuyeron B/. 38 Mil al 31 de diciembre de 2016 con respecto al 31 de diciembre de 2015. Esta variación viene dada por una disminución de 1.55% en los activos corrientes y un aumento de 0.03% en los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2016 con respecto al periodo anterior.

El Total de Pasivos disminuyó 0.14%, es decir, B/. 119 Mil con respecto al periodo anterior; principalmente en los impuestos acumulados por pagar y las cuentas por pagar a partes relacionadas.

El Patrimonio aumenta 26.55%, lo que se traduce en un aumento de B/.80 Mil, con respecto al periodo anterior; principalmente por un aumento de la Utilidad Retenida al 31 de diciembre de 2016.

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 disminuyó 2.85% con respecto al periodo anterior pasando de B/. 5.6 Millones a B/. 5.5 Millones. Esta disminución es debido a que se recibieron B/. 75 Mil menos por Servicios Prestados a partes Relacionadas, B/. 100 Mil menos en la ganancia de los Valores Negociables.

Los Gastos Generales y Administrativos, aumentaron 1.43% con respecto al periodo anterior pasando de B/. 5.2 Millones a B/. 5.3 Millones. Este aumento se da principalmente por un incremento de B/. 14 Mil en el gasto de intereses, un aumento de B/. 28 Mi en Honorarios Profesionales y un pago de B/. 24 Mil multas y recargos a la DGI.

La Utilidad de la Operación, disminuyó 67.84%, es decir B/. 193 Mil menos con respecto al periodo anterior.

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.

Cabe señalar, que mediante Resolución SMV No.251-16 de 27 de abril de 2016, se autoriza la Modificación de los Términos y Condiciones de los Bonos Corporativos por Ochenta y Cuatro Millones Quinientos Mil de Dólares (US\$84,500,000.00), autorizados en la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No.333-14 de 15 de julio de 2014, de la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A.; permitiendo incorporar otras empresas del grupo como fideicomitentes garantes de la emisión y la posibilidad de emitir fianzas para garantizar los proyectos, hasta por un monto de B/. 20,000,000.

A consecuencia de lo anterior, se incluyó como garante hipotecario de la emisión de bonos, a la sociedad Hazlebury Venture Corporation, propietaria del inmueble en donde se instaló el Supermercado Riba Smith de Brisas del Golf, ubicado en la finca #436349, inscrita al documento Redi #2443955, código de ubicación 8A00, de la Sección de Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público de la República de Panamá.

En aras de la transparencia debida, se registró en libros, los fondos obtenidos mediante la emisión de bonos, para los proyectos ejecutados a nombre de cada una de las destinarias, razón por la cual se presenta tanto los fondos de la "Serie Senior" destinados a Hazlebury Venture Corporation, como los fondos destinados Xandri, S.A., provenientes de la "Serie Subordinada"; tal como se detalla en los estados financieros del 3er trimestre 2016, que acompañan el presente informe y sus correspondientes notas.

Handwritten initials: "V" and "H" above a signature.

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

A. Identidad, Función y otra Información Relacionada.

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos Y Administradores.

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

Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro **Presidente**
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 25 de noviembre de 1958
Domicilio Comercial: Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal: 0834-0024
Correo Electrónico: jordri@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 **Vicepresidente**
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 24 de septiembre de 1986
Domicilio Comercial: Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal: 0834-0024
Correo Electrónico: jpriba@grupoxandri.com
Teléfono: 225-8145

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

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

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

Javier Eduardo Riba Peñalba

Secretario

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

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 Delirý's, S.A., Industrias Alimenticias Ricas Viandas, S.A., y Víveres de Panamá, S.A. Secretario de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

María Lorena del Carmen Riba Navarro

Vocal

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

Curso estudios universitarios en Mills College, en Oakland, California y una Maestría en New York, New York. Es miembro del consejo Técnico del Museo 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 creó en Febrero de 2009.

Nuria Elena Riba Vergara

Vocal

Nacionalidad: Panameña
Fecha de Nacimiento: 22 de marzo de 1970
Domicilio Comercial: Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20 Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal: 0834-00204
Correo Electrónico: nuriadegarcia@yahoo.com
Teléfono: 225-8145

2. Empleados Importantes

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

Jorge Patricio Riba Baca

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento:

Domicilio Comercial:

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

Gerente General

Panamameño

24 de septiembre de 1986

Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá

0834-0024

jpriba@grupoxandri.com

225-8145

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

Jesús Miguel Motera Rodríguez

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento:

Domicilio Comercial:

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfonos:

Gerente de Proyectos

Española

20 de junio de 1971

Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá

0834-0024

jmotera@grupoxandri.com

225-8145

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

Lorenzo A. Rodríguez Valencia

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento:

Domicilio Comercial:

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

Gerente Financiero

Panamameño

27 de Abril de 1975

Calle 50 y Calle 71 San Francisco,
Edificio Plaza Morica, Piso No. 11, Oficina No.1109
Panamá, República de Panamá

0834-00204

lrodriguez@rimith.com

225-8145

Obtuvo su Maestría en Negocios y Finanzas Internacionales en la Universidad Americana de Panamá, Licenciatura en Finanzas, en la Universidad Americana de Panamá, curso un diplomado en



Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute, curso diplomado en Administración de Riesgo Financiero avalado por el Project Management Institute y curso un diplomado en Administración Financiera avalado por la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura de Panamá. Actualmente se desempeña como Director Financiero del Grupo Inmobiliario Xandri, también funge como Asesor Financiero en International Group of Engineering and Technology.

Yanina Iveth Ponce Castro	Gerente Administrativa
Nacionalidad:	Panameña
Fecha de Nacimiento:	30 de marzo 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:	yponce@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

Obtuvo su Licencia en Contabilidad y diploma de Contadora Publica Autorizada (CPA) en la Universidad de Panamá. 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 auditoria externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Bartolomé Mafía H, con correo electrónico: bmafia@nextipanama.com.

El Emisor no cuenta con auditores internos.

5. Designados por Acuerdos o Entendimiento.

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



B. Compensación

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

C. Gobierno Corporativo

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

D. Empleados

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

E. Propiedad Accionaria

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

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

MJ

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.

Mc
J
A

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.; Hazlebury, 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	Bonos Corporativos
Tipo de Valor y clase	23 de julio de 2026
Vencimiento – serie A	23 de julio de 2039
Vencimiento – Serie B	Bolsa de Valores de Panamá
Registrado	US\$84, 500,000.00
Valor Nominal	

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 2016	al 31 de diciembre de 2015
Activos Circulantes	B/.4,145,363	B/.4,210,786
Activos No Circulantes	B/.79,969,163	B/.79,942,057
Activos Totales	B/.84,114,526	B/.84,152,843
Pasivo Circulante	B/.59,697	B/.150,119
Pasivo No Circulante	B/.83,671,410	B/.83,699,757
Pasivos Totales	B/.83,731,107	B/.83,849,876
Capital Pagado	B/.50,000	B/.50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/.333,419	B/.252,967
Patrimonio Total	B/.383,419	B/.302,967
TOTAL PASIVO & CAPITAL	B/.84,114,526	B/.84,152,843
RAZONES FINANCIERAS:		
Dividendo/Acción	B/.0	B/.0
Deuda Total/Patrimonio	218	277
Capital de Trabajo	B/.4,085,666	B/.4,060,667
Razón Corriente	69	28
Utilidad Operativa/Gastos financieros	1.03	1.07

Estado de Resultados Económicos	01 de enero al 31 de diciembre de 2016	01 de enero al 31 de diciembre de 2015
Total de Ingresos	B/.5,479,107	B/.5,639,579
Gastos Generales y Administrativos	B/.5,330,781	B/.5,255,553
Margen Operativo	B/.148,326	B/.384,026
Ingresos (pérdidas) en Valores Negociables	B/.6,092	-B/.8,968
Utilidad Neta	B/.91,552	B/.284,715
Acciones emitidas y en circulación	500	500
Utilidad y pérdida por acción	B/.183	B/.569
Depreciación y Amortización	B/.0	B/.0
Utilidad y pérdida por acción no recurrente	B/.0	B/.0

Flujo de Efectivo	01 de enero al 31 de diciembre de 2016	01 de enero al 31 de diciembre de 2015
Flujos de Efectivos de las Actividades de Operación	B/.4,067,505	B/.1,319,487
Flujos de Efectivos de las Actividades de Financiamiento	B/.50,000	B/.50,000
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	B/.4,117,505	B/.1,369,487

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 31-12-16

20 de Enero de 2017

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Índice para los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes a la Junta Directiva y Accionistas de Inmobiliaria Cervelló, S.A.	1-4
Estado de Situación Financiera	5
Estado de Resultados Integrales	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9-26



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

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A., (la Empresa) que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016, y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo correspondientes al año terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de Inmobiliaria Cervelló, S.A., al 31 de diciembre de 2016, su desempeño financiero y sus flujos de efectivo correspondientes al año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Fundamento de la Opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Empresa de conformidad con el Código de Ética para profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Cuestiones Clave de la Auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según a juicio profesional, han sido de más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones. Hemos determinado que no existen cuestiones clave de la auditoría que deban comunicar en nuestro informe.

Otros Asuntos

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.

Responsabilidades de la Administración y del Gobierno de la Empresa en Relación con los Estados Financieros

La Administración de la Empresa es responsable de la preparación y presentación razonables de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF y del control interno que la Administración considere necesario para permitir la preparación de los estados financieros libres de incorrección material, debido fraude o error.

En la preparación y presentación de los estados financieros, la Administración es responsable de la valoración de la capacidad de la Empresa de continuar como Empresa de funcionamiento, haciendo las revelaciones requeridas según corresponda, las cuestiones relacionadas y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la dirección tiene intención de liquidar la Empresa o de cesar sus operaciones.

Los integrantes del gobierno de la Empresa son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Empresa.

Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la empresa.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables aplicables y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre una capacidad de la Empresa para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Empresa deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la empresa en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de la realización planificada de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier diferencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno de la empresa una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y les comunicamos con ellos acerca de todas las relaciones y demás cuestiones de las que se puede esperar razonablemente que puedan afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables del gobierno de la empresa, determinamos las que han sido de los más significativos en la auditoría de los estados financieros del año actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría. Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que una cuestión no se debería de comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Bartolomé Mafía H.

Nexia

Panamá, República de Panamá
20 de Enero de 2017

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2016

ACTIVOS	Notas	2016	2015
Activos corrientes			
Efectivo	5	B/. 2,907,361	B/. 48,964
Fondos en fideicomisos	6	1,210,144	1,320,523
Impuesto pagado por anticipado		27,858	-
Valores negociables	7	-	2,791,299
Suscripciones por cobrar		-	50,000
Total de activos corrientes		<u>4,145,363</u>	<u>4,210,786</u>
Activos no corrientes			
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas	8	79,918,436	79,517,826
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	8	50,000	423,466
Equipo de cómputo, neto	9	727	765
Total de activos no corrientes		<u>79,969,163</u>	<u>79,942,057</u>
Total de activos		<u>B/. 84,114,526</u>	<u>B/. 84,152,843</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar proveedores		B/. 1,139	B/. 6,918
Impuestos acumulados por pagar	10	58,558	143,201
Total de pasivos corrientes		<u>59,697</u>	<u>150,119</u>
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar, netos	11	83,637,352	83,534,951
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	8	34,058	164,806
Total de pasivos no corrientes		<u>83,671,410</u>	<u>83,699,757</u>
Total de pasivos		<u>83,731,107</u>	<u>83,849,876</u>
Contingencias	16		
Patrimonio			
Capital social común	12	50,000	50,000
Utilidad acumulada		344,519	252,967
Impuesto complementario		(11,100)	-
Total de patrimonio		<u>383,419</u>	<u>302,967</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>B/. 84,114,526</u>	<u>B/. 84,152,843</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 2016

	Notas	2016	2015
Ingresos			
Ingresos por intereses sobre préstamos	8	B/. 5,110,529	B/. 5,096,669
Ingresos por servicios	8	274,175	348,692
Ganancia en valores negociables		90,662	190,825
Intereses ganados en cuenta de ahorro		3,741	3,393
Total de ingresos		<u>5,479,107</u>	<u>5,639,579</u>
Gastos generales y administrativos			
Gastos por intereses		(5,110,529)	(5,096,669)
Honorarios por servicios profesionales		(94,572)	(66,901)
Amortización del gasto de emisión de bonos	11	(90,401)	(90,881)
Multas y recargos		(25,319)	(771)
Depreciación	9	(38)	-
Otros gastos de operación	13	(9,922)	(331)
Total gastos generales y administrativos		<u>(5,330,781)</u>	<u>(5,255,553)</u>
Otros ingresos (gastos)			
Ganancia (pérdida) en valores negociables	7	6,092	(8,968)
Total otros ingresos		<u>6,092</u>	<u>(8,968)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		154,418	375,058
Impuesto sobre la renta	15	(62,866)	(90,343)
Utilidad neta		<u>B/. 91,552</u>	<u>B/. 284,715</u>
Otros resultados integrales			
Ajuste de impuesto sobre la renta	14	-	(24,188)
Total otros resultados integrales		<u>B/. -</u>	<u>B/. (24,188)</u>

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año que terminó el 31 de diciembre de 2016

	Notas social común	Capital	Utilidad acumulada	Impuesto complementario	Total
Saldo al 1 de enero de 2015	12	B/. 50,000	B/.	B/.	B/.
Utilidad neta			(7,560)	-	42,440
Ajuste de impuesto sobre la renta	14	-	284,715	-	284,715
		-	(24,188)	-	(24,188)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	12	50,000	252,967	-	302,967
Utilidad neta		-	91,552	-	91,552
Impuesto complementario		-	-	(11,100)	(11,100)
Saldo al 31 de diciembre de 2016	12	<u>B/. 50,000</u>	<u>B/. 344,519</u>	<u>B/.</u>	<u>B/. 383,419</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 2016

	Notas	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Flujos de efectivo por actividades de operación			
Utilidad neta	B/.	91,552	B/. 284,715
Ajustes por:			
Depreciación de equipo de cómputo	9	<u>38</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo de operación antes de movimiento en capital de trabajo		91,590	284,715
Cuentas por cobrar		-	2,488,000
Impuestos pagados por anticipado		(27,858)	-
Intereses por pagar		-	(13,965)
Cuentas por pagar proveedores		(5,779)	(25,342)
Suscripciones por cobrar		50,000	(50,000)
Impuestos acumulados por pagar		(84,643)	143,201
Flujos de efectivo provistos por las actividades de operación		<u>23,310</u>	<u>2,826,609</u>
Flujos de efectivos por actividades de inversión			
Fondos en fideicomiso		110,379	22,132,768
Adquisición de equipo de cómputo	9	-	(765)
Valores negociables	7	<u>2,791,299</u>	<u>(2,791,299)</u>
Flujos de efectivo provistos por las actividades de inversión		<u>2,901,678</u>	<u>19,340,704</u>
Flujos de efectivos por actividades de financiamiento			
Intereses por cobrar entre partes relacionadas		-	14,943
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas		(400,610)	(21,983,341)
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas		373,466	(423,466)
Bonos por pagar	11	102,401	90,881
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		(130,748)	164,806
Impuesto complementario		(11,100)	-
Ajuste de impuesto sobre la renta	14	-	(24,188)
Flujos de efectivo usados en las actividades de financiamiento		<u>(66,591)</u>	<u>(22,160,365)</u>
Aumento en el efectivo		2,858,397	6,948
Efectivo al inicio del año		48,964	42,016
Efectivo al final del año		<u>B/. 2,907,361</u>	<u>B/. 48,964</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 2016

(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 y está inscrita en el Registro Público en el Rollo 2551780, imagen 1 y ficha 826450 de la sección mercantil. 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, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, fueron aprobados por la Administración de la Empresa el 20 de enero de 2017.

(2) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A. al 31 de diciembre de 2016, fueron preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(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 2016, 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 2016

(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 2016, 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 2015, se presenta para efectos comparativos con la información similar al año 2016.

(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.

(b) 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

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

(c) 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 entre 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.

(d) Equipo de cómputo, neto

El equipo de cómputo, neto 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.

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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

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

(e) 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.

(f) Bonos por pagar

La obligación financiera 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.

(g) 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.

(h) 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.

(i) 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.

(j) 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

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

(k) 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.

(l) 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.

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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

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

(m) 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.
 - 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 períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

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

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

- 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 CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes.

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

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

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 2016

(5) Efectivo

Al 31 de diciembre, el efectivo está constituido de la siguiente manera:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Bancos</u>		
Cuenta de ahorro: Prival Bank, S.A.	B/. 2,603,649	B/. 48,964
Cuenta corriente: Banco General, S.A.	288,056	-
Prival Bank, S.A.	<u>15,656</u>	<u>-</u>
Subtotal	<u>303,712</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 2,907,361</u>	<u>B/. 48,964</u>

Al 31 de diciembre la Empresa mantiene cuenta de ahorro en Prival Bank, S.A. con tasa de interés de 0.5%.

(6) Fondos en fideicomisos

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Cuenta de reserva (a)	B/. 1,209,944	B/. 1,209,945
Cuenta de pago de proyecto (b)	100	100
Cuenta de la emisión de bonos (b)	<u>100</u>	<u>110,478</u>
Total	<u>B/. 1,210,144</u>	<u>B/. 1,320,523</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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(7) 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>2016</u>	<u>2015</u>
	<u>Prival Securities</u>	
Saldo inicial al año	B/. 2,791,299	B/. -
Adquisición de inversiones	-	9,000,000
Disminución de inversiones	(2,797,391)	(6,199,733)
Ganancias o pérdidas no realizadas	<u>6,092</u>	<u>(8,968)</u>
Total	<u>B/. -</u>	<u>B/. 2,791,299</u>

Al 31 de diciembre, esta inversión fue cancelada y los fondos fueron trasladados a la cuenta de ahorro. Ver nota No.5.

(8) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>En activos:</u>		
Préstamos por cobrar:		
Casselberry, S.A. (a)	B/. 50,213,643	B/. 51,042,242
Xandri, S.A. (a)	16,743,863	28,475,584
Hazlebury Ventures Corporation (a)	<u>12,960,930</u>	<u>-</u>
Total préstamos por cobrar	<u>B/. 79,918,436</u>	<u>B/. 79,517,826</u>
Cuentas por cobrar:		
Accionistas	B/. 50,000	B/. -
Casselberry, S.A.	-	286,946
Xandri, S.A.	<u>-</u>	<u>136,520</u>
Total de cuentas por cobrar	<u>B/. 50,000</u>	<u>B/. 423,466</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>En pasivos:</u>		
Cuentas por pagar:		
Xandri, S.A. (b)	B/. 34,058	B/. 68,359
Casselberry, S.A. (b)	-	96,447
Total de cuentas por pagar	<u>B/. 34,058</u>	<u>B/. 164,806</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 2016 y 2015 se han realizado desembolsos parciales por avance de obra B/.79,918,436 y B/.79,517,826, 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.

Al 31 de diciembre de 2016, mediante resolución de Junta de Accionista la Empresa realizó una restructuración de la distribución de las facilidades crediticias a empresas relacionadas, otorgándole a Hazlebury Ventures Corporation préstamo por la suma de B/.13,328,865, mediante desembolsos solicitados por escrito a Inmobiliaria Cervelló, S.A., las condiciones del préstamo son las mismas de los préstamos otorgados a las otras empresas.

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

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

Ingresos por intereses sobre préstamos:

Casselberry, S.A.	B/. 3,243,668	B/. 3,375,694
Xandri, S.A.	1,482,676	1,720,975
Hazlebury Ventures Corporation	<u>384,185</u>	-
Total	<u>B/. 5,110,529</u>	<u>B/. 5,096,669</u>
<u>Ingresos por servicios:</u>		
Casselberry, S.A.	B/. 168,362	B/. 230,950
Xandri, S.A.	61,246	117,742
Hazlebury Ventures Corporation	<u>44,567</u>	-
Total	<u>B/. 274,175</u>	<u>B/. 348,692</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(9) 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 2015	-	-
Adquisiciones	765	765
Al 31 de diciembre de 2015	765	765
Adquisiciones	-	-
Al 31 de diciembre de 2016	765	765
Depreciación acumulada		
Al 1 de enero de 2015	-	-
Depreciación	-	-
Al 31 de diciembre de 2015	-	-
Depreciación	(38)	(38)
Al 31 de diciembre de 2016	(38)	(38)
Valor razonable:		
Al 31 de diciembre de 2016	727	727
Al 31 de diciembre de 2015	765	765

(10) Impuestos acumulados por pagar

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

	2016	2015
Tesoro Nacional, ITBMS	B/. 58,558	B/. 77,046
Impuesto sobre la renta por pagar	-	66,155
Total	B/. 58,558	B/. 143,201

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(11) Bonos por pagar, netos

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

Tipo	Vencimiento	2016	2015
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>(862,648)</u>	<u>(965,049)</u>
Total		<u>B/. 83,637,352</u>	<u>B/. 83,534,951</u>

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

Saldo al inicio del año	B/. 965,049	B/. 1,055,930
Amortización del período	<u>(90,401)</u>	<u>(90,881)</u>
Conciliación Serie B	<u>(12,000)</u>	<u>-</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 862,648</u>	<u>B/. 965,049</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.

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 período 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(11) Bonos por pagar, netos (Continuación)

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

Años	Serie Senior
2015	B/. -
2016	-
2017	-
2018	1,640,000
2019	2,050,000
2020	2,460,000
2021	5,125,000
2022	5,535,000
2023	6,150,000
2024	5,945,000
2025	7,175,000
2026	<u>45,920,000</u>
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.

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., Casselberry, S.A., Hazlebury Ventures Corporation y 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(12) Capital social común

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

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

(13) Otros gastos de operación

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

	2016	2015
Licencia comercial	B/. 6,059	B/. -
Gastos legales	1,729	30
Papelería y útiles de oficina	1,207	-
Cargos bancarios	627	1
Tasa única	300	300
Total	<u>B/. 9,922</u>	<u>B/. 331</u>

(14) 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(15) 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 2016.

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 Alterno 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.

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:

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(15) Impuesto sobre la renta (Continuación)

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta, previamente reportada	B/. 154,418	B/. 375,058
Menos: Ingresos no gravables	(100,494)	(194,218)
Más: Gastos no deducibles	<u>122,521</u>	<u>182,046</u>
Renta gravable	176,445	362,886
Menos: Arrastre de pérdida	<u>(1,512)</u>	<u>(1,512)</u>
Renta gravable	174,933	361,374
Conciliación método CAIR	<u>76,533</u>	<u>-</u>
Renta neta gravable	<u>251,466</u>	<u>361,374</u>
Impuesto sobre la renta 25%	<u>B/. 62,866</u>	<u>B/. 90,343</u>

(16) Contingencias

Los abogados Quijano & Associates en su carta fechada el 5 de febrero de 2017, expresaron lo siguiente durante el año 2016:

1. A nuestro leal saber y entender, actualmente no se encuentra pendiente ni tampoco en proceso ningún litigio, amenazas de litigios pendientes, reclamos o alcances de cualquier tipo que nuestra firma esté manejando contra la Compañía que puedan tener como consecuencia daños, pérdidas o que puedan afectar en forma importante a dicha entidad.
2. A nuestro leal saber y entender, no existen reclamos o alcances de cualquier tipo no formalizados o materializados contra la Compañía, o posibles de ser formalizados u que, de ser materializados, tengan una posibilidad razonable de un resultado desfavorable.
3. Nos informamos que este despacho no mantiene préstamos, documentos o cuentas por cobrar contra la Compañía que se encuentren es gestión judicial.
4. A nuestro leal saber y entender no se presentan pasivos contingentes importantes en contra de la Compañía. En este mismo sentido, en el evento de que tales situaciones se presentaran, este despacho informaría lo propio a Nexia.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2016

(16) Contingencias (Continuación)

- Al 31 de diciembre de 2016, la Compañía no mantiene con este despacho, honorarios facturados pendientes de liquidar ni honorarios no facturados por trabajos ya efectuados a dicha fecha.

(17) 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 préstamos 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 la 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 2016

(18) 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:

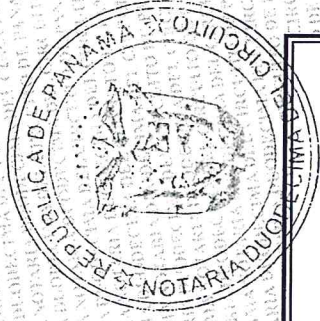
	<u>31 de diciembre de 2016</u>		<u>31 de diciembre de 2015</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Efectivo	B/. 2,907,361	B/. 2,907,361	B/. 48,964	B/. 48,964
Fondo de fideicomiso	1,210,144	1,210,144	1,320,523	1,320,523
Valores negociables	-	-	2,791,299	2,791,299
Bonos por pagar	(84,500,000)	(84,500,000)	(84,500,000)	(86,140,000)

Para los instrumentos financieros; efectivo, fondo de fideicomiso y valores negociables, 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 2016</u>		<u>31 de diciembre de 2015</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Bonos por pagar				
Bonos - Serie Senior	B/. 82,000,000	B/. 82,000,000	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/. 84,500,000</u>	<u>B/. 84,500,000</u>	<u>B/. 86,140,000</u>



NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

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

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 febrero del 2017, 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 **YANINA IVETH PONCE CASTRO**, mujer, panameña, casada, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- setecientos treinta y siete – dos mil ciento diecinueve (8-737-2119), 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 Micropelículas (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 dieciséis (2016) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil dieciséis (2016).-----

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 dieciséis (2016) al treinta y uno de diciembre de dos mil dieciséis (2016).-----

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 garantizan que toda la información de importancia sobre **INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.**, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo 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



01.1.2.17. 0800

NOTARIA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA



cualquier otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con 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



Yanina Ponce C.
YANINA IVETH PONCE CASTRO
CONTRALORA

LOS TESTIGOS:

Simion Rodriguez Bonilla
SIMION RODRIGUEZ BONILLA

Alexis Guerrel Rodriguez
ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ

Licda. Norma Marlenis Velasco C.
Licda. Norma Marlenis Velasco C.
Notaria Pública Duodécima

