

**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 2017.

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:	SANTA MARIA BUSINESS DISTRICT, EDIFICIO SANTA MARIA OFFICE PLEX 71, OFICINA 804
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 mil dólares (US\$84, 500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, dividido en dos series:

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

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

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

1. Otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A) Fideicomitentes Garantes de la Emisión cuyo producto será utilizado para la cancelación de deuda bancaria existente.
2. Fondear la Cuenta de Reserva.
3. Otorgar facilidades crediticias a Casselberry, S.A., y Xandri, S.A, cuyo producto será utilizado para realizar inversiones y financiar el desarrollo de los Proyectos de Inversión.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

Los Bonos de la Serie Senior están garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., como Fiduciario en beneficio de los Beneficiarios Primarios que contiene:

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

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

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



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 y sus correspondientes notas.

Las fuentes de financiamiento del emisor al 31 de diciembre 2017 y al 31 diciembre 2016, 2015, 2014, respectivamente, se muestran a continuación:

	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016	al 31 de diciembre de 2015	al 31 de diciembre de 2014
Cuentas por Pagar proveedores	B/. 722	B/. 1,139	B/. 6,918	B/. 32,260
Intereses por pagar	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 13,965
Impuestos acumulados por pagar	B/. 44,711	B/. 58,558	B/. 143,201	B/. 0
Bonos Corporativos por Pagar	B/. 82,907,400	B/. 83,637,352	B/. 83,534,951	B/. 83,444,070
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	B/. 23,576	B/. 34,058	B/. 164,806	B/. 0
Capital Pagado	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/. 453,435	B/. 333,419	B/. 252,967	-B/. 7,560
<b>TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>B/. 83,479,844</b>	<b>B/. 84,114,526</b>	<b>B/. 84,152,843</b>	<b>B/. 83,532,735</b>

## 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
<b>Total</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>100</b>	<b>50,000</b>

Al 31 de diciembre de 2017 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 querellada ante ningún tribunal local o extranjero.

### C. Descripción del Negocio

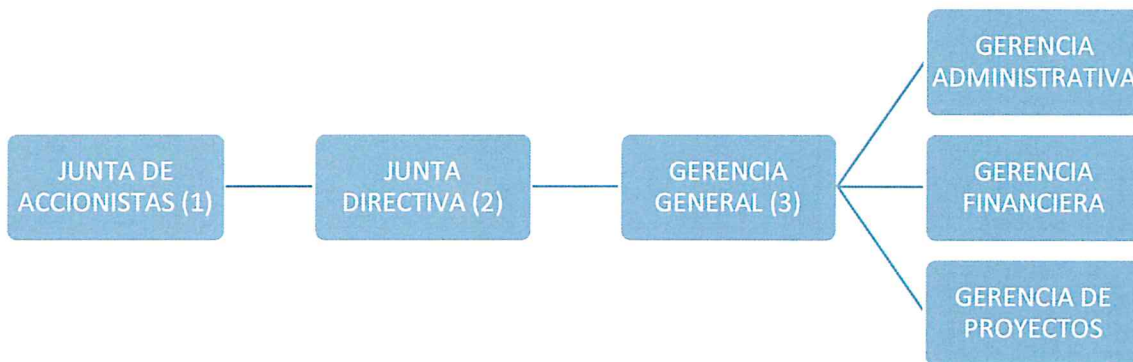
El emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como emisor de la emisión de bonos corporativos.

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

### D. Estructura Organizativa

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

La estructura organizativa se detalla a continuación:



### E. Propiedades de Inversión y Otros Activos no Corrientes

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

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

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



## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

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

En este mismo sentido, la razón corriente (cobertura de activos líquidos sobre pasivos a corto plazo) pasa de 69 al 31 de diciembre de 2016, a 37 al 31 de diciembre de 2017, debido a que los fondos que se encontraban en la cuenta de ahorro producto de la emisión fueron trasladados a las cuenta correspondientes a fin de ser desembolsados a Xandri, S.A.

El Capital de Trabajo, es de B/. 4.1 Millones para el 31 de diciembre de 2016 y para el 31 de diciembre de 2017 es de 1,631,622.

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 0.75 % con respecto al periodo anterior, es decir, disminuyeron B/. 634,682 al 31 de diciembre de 2017 con respecto al 31 de diciembre de 2016.

El Total de Pasivos disminuyó 1%, es decir, B/. 754,698 con respecto al periodo anterior; esto se debe principalmente a que a partir del tercer trimestre del periodo 2017 se empezó a amortizar el capital de la emisión de a serie Senior.

El Patrimonio aumenta 31.30%, lo que se traduce en un aumento de B/. 120,016 con respecto al periodo anterior; principalmente por un aumento de la Utilidad Retenida al 31 de diciembre de 2017.

### **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 Casselberry, S.A. y Xandri, S.A. como fideicomitentes Garantes Hipotecarios por una parte y por la otra Prival Trust, S.A., como fiduciario. Mediante escritura Pública 11296 del 21 de junio de 2016 se incluye a Hazlebury Ventures Corporation como Garante Hipotecario.

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

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

El total de los ingresos aumentó 1.09% con respecto al periodo anterior, este aumento es debido a que se recibieron B/. 165,825 más por servicios administrativos prestados a partes Relacionadas, B/. 19,162 menos de intereses, B/. 90,662 Mil menos en ganancia de los Valores Negociables.

Los Gastos Generales y Administrativos, disminuyeron en 1.72% con respecto al periodo anterior pasando de B/. 5,330,781 a B/. 5,239,244. Esta disminución se da principalmente por la disminución de B/. 19,162 en el gasto de intereses, una disminución de B/. 43,555. en Honorarios Profesionales y una disminución de 11,235 en los gastos generales.

La Utilidad de la Operación, aumentó 102 %, es decir B/. 151,512 más 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.

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

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

#### A. Identidad, Función y otra Información Relacionada.

##### 1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos Y Administradores.

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

<b>Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro</b>	<b>Presidente</b>
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	25 de noviembre de 1958
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina 804
Apartado Postal:	Panamá, República de Panamá 0834-0024
Correo Electrónico:	jordi@grupoxandri.com
Teléfono:	225-8145

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

<b>Jorge Patricio Riba Baca</b>	<b>Vicepresidente</b>
Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	24 de septiembre de 1986
Domicilio Comercial:	Santa María Business District, Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina 804
Apartado Postal:	Panamá, República de Panamá 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 siete 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 Hazlebury Ventures Corporation.

**Rodrigo José Riba González**

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento:

Domicilio Comercial:  
No.20

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

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

**Tesorero**

Panameño

21 de diciembre de 1986

Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina

Panamá, República de Panamá.

0834-00204

rodriba@rimith.com

225-8145

**Javier Eduardo Riba Peñalba**

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento

Domicilio Comercial:  
No.20

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

**Secretario**

Panameño

12 de enero de 1955

Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina

Panamá, República de Panamá.

0834-00204

jriba@rimith.com

225-8145

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

**María Lorena del Carmen Riba Navarro**

Nacionalidad:  
Fecha de Nacimiento:  
Domicilio Comercial:  
No.20

Apartado Postal:  
Correo Electrónico:  
Teléfono:

**Vocal**

Panameña  
4 de julio de 1961  
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina

Panamá, República de Panamá.  
0834-00204  
lorenariba@hotmail.com  
225-8145

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

**Nuria Elena Riba Vergara**

Nacionalidad:  
Fecha de Nacimiento:  
Domicilio Comercial:  
No.20

Apartado Postal:  
Correo Electrónico:  
Teléfono:

**Vocal**

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

Panamá, República de Panamá.  
0834-00204  
nuriadegarcia@yahoo.com  
225-8145

## 2. Empleados de Importancia

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:  
804

Apartado Postal:  
Correo Electrónico:  
Teléfono:

**Gerente General**

Panameño  
24 de septiembre de 1986  
Santa María Business District,  
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina

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 siete 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 Hazlebury Ventures Corporation.

**Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro**

Nacionalidad:  
Fecha de Nacimiento:  
Domicilio Comercial:

804

Apartado Postal:  
Correo Electrónico:  
Teléfono:

**Gerente Financiero y de Proyectos**

Panameño  
25 de noviembre de 1958  
Santa María Business District,  
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina

Panamá, República de Panamá  
0834-0024  
jordi@grupoxandri.com  
225-8145

Curso estudios de Finanzas en Florida State University. Gerente General de Víveres de Panamá, S.A. Presidente 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.

**Yanina Iveth Ponce Castro**

Nacionalidad:  
Fecha de Nacimiento:  
Domicilio Comercial:

804

Apartado Postal:  
Correo Electrónico:  
Teléfono:

**Gerente Administrativa**

Panameña  
30 de marzo de 1980  
Santa María Business District,  
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina

Panamá, República de Panamá

0834-00204  
[yponce@grupoxandri.com](mailto:yponce@grupoxandri.com)  
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](mailto:quijano@quijano.com).

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

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

### **4. Auditores Externos**

Nexia, con domicilio en Vía Brasil, Calle Acueducto, Edificio Nexia Brasil 405, Piso 6, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0832-2710 WTC, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 302-7800; y Fax: 302-7405, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Lic. Bartolomé Mafla H, con correo electrónico: [bmafla@nexiapanama.com](mailto:bmafla@nexiapanama.com).

El Emisor no cuenta con auditores internos.

### **5. Designados por Acuerdos o Entendimiento.**

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

### **B. Compensación**

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

### **C. Gobierno Corporativo**

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

corporativo por parte de sociedades registradas en la superintendencia de Mercado de Valores.

#### **D. Empleados**

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

#### **E. Propiedad Accionaria**

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

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

### **IV. ACCIONISTAS**

#### **A. Identidad y Números de Acciones**

El Emisor es 49.84% de propiedad de la sociedad Rixa, S.A. Y 49.84% de propiedad de sociedad Atlántida Compañía de Inversiones, S.A. Inmobiliaria Cervelló, S.A. 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%
<b>TOTALES</b>	500	100%		

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

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

## V. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

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

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

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

Las sociedades Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., y Hazlebury Ventures Corporation., 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 gozarán 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 sus modificaciones y el Decreto Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan de valores objeto de la presente Emisión.

## VII. ESTRUCTURA DE LA CAPITALIZACION

### A. Resumen de la estructura de la capitalización

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

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

### B. Descripción y derechos de títulos

1. Capital accionario  
El capital accionario cuenta con 500 acciones con un valor nominal de \$100
2. Títulos de participación  
La sociedad no cuenta con títulos de participación
3. Títulos de deuda  
Los bonos corporativos fueron ofrecidos en venta a través de la Bolsa de valores  
La serie A el 29 de julio de 2014  
La serie B el 29 de diciembre de 2014

### C. Información de Mercado

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.,. Al 31 de diciembre de 2017 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\$81,180,000	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 2017	Al 31 de diciembre de 2016	Al 31 de diciembre de 2015	Al 31 de diciembre de 2014
Activos Circulantes	B/. 1,677,055	B/. 4,145,363	B/. 4,210,786	B/. 25,998,250
Activos No Circulantes	B/. 81,802,789	B/. 79,969,163	B/. 79,942,057	B/. 57,534,485
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>B/. 83,479,844</b>	<b>B/. 84,114,526</b>	<b>B/. 84,152,843</b>	<b>B/. 83,532,735</b>
Pasivo Circulante	B/. 45,433	B/. 59,697	B/. 150,119	B/. 46,225
Pasivo No Circulante	B/. 82,930,976	B/. 83,671,410	B/. 83,699,757	B/. 83,444,070
<b>Pasivos Totales</b>	<b>B/. 82,976,409</b>	<b>B/. 83,731,107</b>	<b>B/. 83,849,876</b>	<b>B/. 83,490,295</b>
Capital Pagado	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/. 453,435	B/. 333,419	B/. 252,967	-B/. 7,560
Patrimonio Total	B/. 503,435	B/. 383,419	B/. 302,967	B/. 42,440
<b>TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL</b>	<b>B/. 83,479,844</b>	<b>B/. 84,114,526</b>	<b>B/. 84,152,843</b>	<b>B/. 83,532,735</b>
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo / Acción	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 0
Deuda Total / Patrimonio	B/. 165	B/. 218	B/. 277	B/. 1,967
Capital de Trabajo	B/. 1,631,622	B/. 4,085,666	B/. 4,060,667	B/. 25,952,025
Razón Corriente	B/. 37	B/. 69	B/. 28	B/. 562
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	B/. 1.06	B/. 1.03	B/. 1.07	B/. 1.00

Estado de Resultados Económicos	al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016	Al 31 de diciembre de 2015	Al 31 de diciembre de 2014
Total de Ingresos	B/. 5,539,082	B/. 5,485,199	B/. 5,639,579	B/. 2,071,817
Margen Operativo	B/. 299,838	B/. 154,418	B/. 375,058	-B/. 7,560
Gastos Generales y Administrativos	B/. 5,239,244	B/. 5,330,781	B/. 5,264,521	B/. 2,079,377
Utilidad Neta	B/. 225,364	B/. 91,552	B/. 284,715	-B/. 7,560
Acciones emitidas y en circulación	B/. 500	B/. 500	B/. 500	B/. 500
Utilidades y pérdida por acción	B/. 451	B/. 183	B/. 569	-B/. 15
Depreciación y Amortización	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 0
Utilidad y pérdida por acción no recurrente	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 0

Flujo de Efectivo	01 de enero al 31 de diciembre de 2017	01 de enero al 31 de diciembre de 2016	01 de enero al 31 de diciembre de 2015	01 de enero al 31 de diciembre de 2014
Flujos de Efectivo de las Actividades de Operación	B/. 1,627,055	B/. 4,067,505	B/. 4,110,785	-B/. 7,984
Flujos de Efectivos de las Actividades de Financiamiento	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000
Efectivo y Equivalente de efectivo al final del periodo	B/. 1,677,055	B/. 4,117,505	B/. 4,160,785	B/. 42,016

*J*  
*MP*



### 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](http://www.panabolsa.com) a partir del 31 de marzo de 2018.”



**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 31-12-17

19 de Enero de 2018

# **Inmobiliaria Cervelló, S.A.**

## **Índice para los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017**

---

	<b>Páginas</b>
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	9-24



## **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 2017, 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 2017, 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 planificados 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 Mafla H.

*Nexia*

Panamá, República de Panamá  
19 de Enero de 2018

# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Estado de Situación Financiera Al 31 de diciembre de 2017

<b>ACTIVOS</b>	<b>Notas</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	5	B/. 61,911	B/. 2,907,361
Fondos en fideicomisos	6	1,615,144	1,210,144
Impuesto pagado por anticipado		-	27,858
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>1,677,055</u>	<u>4,145,363</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas	7	81,416,440	79,918,436
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	7	385,775	50,000
Equipo de cómputo, neto	8	574	727
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>81,802,789</u>	<u>79,969,163</u>
<b>Total de activos</b>		<u>B/. 83,479,844</u>	<u>B/. 84,114,526</u>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivos corrientes</b>			
Cuentas por pagar proveedores		B/. 722	B/. 1,139
Impuestos acumulados por pagar	9	44,711	58,558
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>45,433</u>	<u>59,697</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos por pagar, netos	10	82,907,400	83,637,352
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	7	23,576	34,058
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<u>82,930,976</u>	<u>83,671,410</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>82,976,409</u>	<u>83,731,107</u>
<b>Contingencias</b>	14		
<b>Patrimonio</b>			
Capital social común	11	50,000	50,000
Utilidad acumulada		464,883	344,519
Impuesto complementario		(11,448)	(11,100)
<b>Total de patrimonio</b>		<u>503,435</u>	<u>383,419</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>B/. 83,479,844</u>	<u>B/. 84,114,526</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 2017

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Ingresos</b>			
Ingresos por intereses sobre préstamos	7	B/. 5,091,367	B/. 5,110,529
Ingresos por servicios	7	440,000	274,175
Ganancia en valores negociables		-	90,662
Intereses ganados en cuenta de ahorro		5,020	3,741
<b>Total de ingresos</b>		<u>5,536,387</u>	<u>5,479,107</u>
<b>Gastos generales y administrativos</b>			
Gastos por intereses		(5,091,367)	(5,110,529)
Honorarios por servicios profesionales		(49,385)	(94,572)
Amortización del gasto de emisión de bonos	10	(90,048)	(90,401)
Multas y recargos		-	(25,319)
Depreciación	8	(153)	(38)
Otros gastos de operación	12	<u>(8,291)</u>	<u>(9,922)</u>
<b>Total gastos generales y administrativos</b>		<u>(5,239,244)</u>	<u>(5,330,781)</u>
<b>Otros ingresos</b>			
Otros ingresos		2,695	-
Ganancia en valores negociables		-	6,092
<b>Total otros ingresos</b>		<u>2,695</u>	<u>6,092</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>			
Impuesto sobre la renta	13	299,838 <u>(74,474)</u>	154,418 <u>(62,866)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>B/. 225,364</u>	<u>B/. 91,552</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 2017

---

		Capital	Utilidad	Impuesto	
	Notas	social común	acumulada	complementario	Total
<b>Saldo al 1 de enero de 2016</b>	11	B/. 50,000	B/. 252,967	B/. -	B/. 302,967
Utilidad neta		-	91,552	-	91,552
Impuesto complementario		-	-	(11,100)	(11,100)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	11	50,000	344,519	(11,100)	383,419
Utilidad neta		-	225,364	-	225,364
Distribución de dividendos		-	(105,000)	-	(105,000)
Impuesto complementario		-	-	(4,548)	(4,548)
Impuesto complementario acreditado sobre dividendos		-	-	4,200	4,200
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	11	<u>B/. 50,000</u>	<u>B/. 464,883</u>	<u>B/. (11,448)</u>	<u>B/. 503,435</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 2017

	Notas	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<b>Flujos de efectivo por actividades de operación</b>			
Utilidad neta	B/.	225,364	B/. 91,552
Ajustes por:			
Depreciación de equipo de cómputo	8	<u>153</u>	<u>38</u>
<b>Flujos de efectivo de operación antes de movimiento en capital de trabajo</b>		225,517	91,590
Impuesto pagado por anticipado		27,858	(27,858)
Cuentas por pagar proveedores		(417)	(5,779)
Suscripciones por cobrar		-	50,000
Impuestos acumulados por pagar		<u>(13,847)</u>	<u>(84,643)</u>
<b>Flujos de efectivo provistos por las actividades de operación</b>		<u>239,111</u>	<u>23,310</u>
<b>Flujos de efectivos por actividades de inversión</b>			
Fondos en fideicomiso		(405,000)	110,379
Valores negociables		-	<u>2,791,299</u>
<b>Flujos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de inversión</b>		<u>(405,000)</u>	<u>2,901,678</u>
<b>Flujos de efectivos por actividades de financiamiento</b>			
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas		(1,498,004)	(400,610)
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas		(335,775)	373,466
Bonos por pagar	10	(729,952)	102,401
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		(10,482)	(130,748)
Distribución de dividendos		(105,000)	-
Impuesto complementario		(348)	(11,100)
<b>Flujos de efectivo usados en las actividades de financiamiento</b>		<u>(2,679,561)</u>	<u>(66,591)</u>
<b>(Disminución) aumento en el efectivo</b>		(2,845,450)	2,858,397
Efectivo al inicio del año		<u>2,907,361</u>	<u>48,964</u>
<b>Efectivo al final del año</b>		<u>B/. 61,911</u>	<u>B/. 2,907,361</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 2017**

---

### **(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 Santa María Business District, Juan Díaz, PH Santa María Office Plex 71, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por la Administración de la Empresa el 10 de enero de 2018.

### **(2) Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A. al 31 de diciembre de 2017, 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 2017, 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 2017

---

### (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 2017, 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 2016, se presenta para efectos comparativos con la información similar al año 2017.

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

NIIF 9 Instrumentos financieros, esta versión final de julio de 2014, reemplaza todas las versiones anteriores de la NIIF 9 emitidas, completando de esta forma el proceso de reemplazo de la NIC 39. La vigencia de esta norma es para los períodos anuales que inicien a partir del 1 de enero de 2018. Es aceptada su adopción anticipada.

NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes, establece un marco integral para determinar cuando el ingreso debe ser reconocido. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien después del 1 de enero de 2018. Es aceptada su adopción anticipada.

NIIF 16 Arrendamientos, esta norma reemplaza la actual NIC 17. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en/o después del 1 de enero de 2019.



# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

---

### (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) 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.

#### (c) 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 2017**

---

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

#### **(d) 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.

#### **(e) 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.

#### **(f) 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.

#### **(g) 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.

#### **(h) 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 cumplen o dejan de cumplir las condiciones para su reconocimiento como activos en el estado de situación financiera.

#### **(i) 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 2017

---

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

#### (j) 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.

#### (k) 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 financieros 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 2017

---

### (5) Efectivo

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>Bancos</u>		
Cuenta corriente:		
Banco General, S.A.	B/. 59,588	B/. 288,056
Prival Bank, S.A.	<u>1,634</u>	<u>15,656</u>
Subtotal	<u>61,222</u>	<u>303,712</u>
Cuenta de ahorro:		
Prival Bank, S.A.	<u>689</u>	<u>2,603,649</u>
Total	<u>B/. 61,911</u>	<u>B/. 2,907,361</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>2017</u>	<u>2016</u>
Cuenta de reserva (a)	B/. 1,614,944	B/. 1,209,944
Cuenta de pago de proyecto (b)	100	100
Cuenta de la emisión de bonos (b)	<u>100</u>	<u>100</u>
Total	<u>B/. 1,615,144</u>	<u>B/. 1,210,144</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 2017

### (7) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
<u>En activos:</u>		
Préstamos por cobrar:		
Casselberry, S.A. (a)	B/. 49,710,107	B/. 50,213,643
Xandri, S.A. (a)	19,820,073	16,743,863
Hazlebury Ventures Corporation (a)	<u>11,886,260</u>	<u>12,960,930</u>
Total préstamos por cobrar	<u>B/. 81,416,440</u>	<u>B/. 79,918,436</u>
Cuentas por cobrar:		
Accionistas	B/. 50,000	B/. 50,000
Xandri, S.A.	<u>335,775</u>	<u>-</u>
Total de cuentas por cobrar	<u>B/. 385,775</u>	<u>B/. 50,000</u>
<u>En pasivos:</u>		
Cuentas por pagar:		
Dividendos por pagar	B/. 23,576	B/. -
Xandri, S.A. (b)	<u>-</u>	<u>34,058</u>
Total de cuentas por pagar	<u>B/. 23,576</u>	<u>B/. 34,058</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 2017 y 2016 se han realizado desembolsos parciales por avance de obra B/.81,146,440 y B/.79,918,436 respectivamente. Estos préstamos cuentan con un período de gracia los primeros (3) tres años para abonar a capital a partir de la fecha de oferta 23 de julio de 2014, 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 2017 se están realizando los abonos correspondientes a capital.

Al 31 de diciembre de 2017, 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/.12,337,254, 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.

# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

---

### (7) Saldos y transacciones entre partes relacionadas (Continuación)

(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/. 3,090,307	B/. 3,243,668
Xandri, S.A.	1,253,886	1,482,676
Hazlebury Ventures Corporation	<u>747,174</u>	<u>384,185</u>
Total	<u>B/. 5,091,367</u>	<u>B/. 5,110,529</u>

#### Ingresos por servicios:

Casselberry, S.A.	B/. 270,190	B/. 168,362
Xandri, S.A.	103,610	61,246
Hazlebury Ventures Corporation	<u>66,200</u>	<u>44,567</u>
Total	<u>B/. 440,000</u>	<u>B/. 274,175</u>

# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

---

### (8) Equipo de cómputo, neto

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

	<b>Equipo de cómputo</b>		<b>Total</b>	
Al 1 de enero de 2016	B/.	765	B/.	765
Adquisiciones		-		-
		<hr/>		<hr/>
Al 31 de diciembre de 2016		765		765
Adquisiciones		-		-
Al 31 de diciembre de 2017		<hr/>		<hr/>
		765		765
<b>Depreciación acumulada</b>				
Al 1 de enero de 2016		(38)		(38)
Depreciación		-		-
		<hr/>		<hr/>
Al 31 de diciembre de 2016		(38)		(38)
Depreciación		(153)		(153)
Al 31 de diciembre de 2017		<hr/>		<hr/>
		(191)		(191)
<b>Valor razonable:</b>				
Al 31 de diciembre de 2017	B/.	<u>574</u>	B/.	<u>574</u>
Al 31 de diciembre de 2016	B/.	<u>727</u>	B/.	<u>727</u>

### (9) Impuestos acumulados por pagar

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

	<b>2017</b>		<b>2016</b>	
Tesoro Nacional, ITBMS	B/.	33,104	B/.	58,558
Impuesto sobre la renta por pagar		<hr/>		<hr/>
		11,607		-
Total	B/.	<hr/>	B/.	<hr/>
		44,711		58,558



# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

### (10) Bonos por pagar, netos

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

<b>Tipo</b>	<b>Vencimiento</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Bonos corporativos:			
Serie Senior	2026	B/. 81,180,000	B/. 82,000,000
Serie Subordinada	2039	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>
Subtotal		83,680,000	84,500,000
Gastos de emisión de bonos		<u>(772,600)</u>	<u>(862,648)</u>
Total		<u>B/. 82,907,400</u>	<u>B/. 83,637,352</u>

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

Saldo al inicio del año	B/. 862,648	B/. 965,049
Amortización del período	(90,048)	(90,401)
Conciliación Serie B	-	(12,000)
Saldo al final del año	<u>B/. 772,600</u>	<u>B/. 862,648</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/.84,500,000, 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 a partir de la fecha de oferta 23 de julio de 2014, 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 2017

---

### (10) Bonos por pagar, netos (Continuación)

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

Años	Serie Senior
1	B/. -
2	-
3	-
4	1,640,000
5	2,050,000
5	2,460,000
6	5,125,000
7	5,535,000
8	6,150,000
9	5,945,000
10	7,175,000
11	<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 2017

### (11) 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	Valor nominal	
Acciones comunes	500	500	B/.100	<u>B/. 50,000</u>

### (12) Otros gastos de operación

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Licencia comercial	B/. 7,668	B/. 6,059
Tasa única	300	300
Cargos bancarios	248	627
Papelería y útiles de oficina	75	1,207
Gastos legales	-	<u>1,729</u>
Total	<u>B/. 8,291</u>	<u>B/. 9,922</u>

### (13) 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 2017.

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 Alternativo 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).



# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

### (13) Impuesto sobre la renta (Continuación)

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 Alternativo de Impuesto sobre la Renta (CAIR) para la determinación del impuesto a pagar siempre y cuando:

- a) El contribuyente al momento de realizar el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta, determinare que incurrirá en pérdida.
- b) Si al momento de realizar el Cálculo Alternativo 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.

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

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/. 299,838	B/. 154,418
Menos: Ingresos no gravables	(7,715)	(100,494)
Más: Gastos no deducibles	<u>7,287</u>	<u>122,521</u>
Renta gravable	299,410	176,445
Menos: Arrastre de pérdida	<u>(1,512)</u>	<u>(1,512)</u>
Renta gravable	297,898	174,933
Conciliación método CAIR	<u>-</u>	<u>76,533</u>
Renta neta gravable	<u>297,898</u>	<u>251,466</u>
Impuesto sobre la renta 25%	B/. <u>74,474</u>	B/. <u>62,866</u>

# **Inmobiliaria Cervelló, S.A.**

## **Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017**

---

### **(14) Contingencias**

Los abogados Quijano & Associates en su carta fechada el 27 de febrero de 2018, expresaron lo siguiente durante el año 2017:

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 Empresa 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 alcance de cualquier tipo no formalizados o materializados contra la Empresa, o posibles de ser formalizados u que, de ser materializados, tengan una posibilidad razonable de un resultado desfavorable.
3. Les informamos que este despacho no mantiene préstamos, documentos o cuentas por cobrar contra la Empresa que se encuentren es gestión judicial.
4. A nuestro leal saber y entender no se presentan pasivos contingentes importantes en contra de la Empresa. En este mismo sentido, en el evento de que tales situaciones se presentaran, este despacho informaría lo propio a Nexia.

### **(15) 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.

# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

### (15) Administración de riesgos de instrumentos financieros

(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.

### (16) 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 2017</u>		<u>31 de diciembre de 2016</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Efectivo	B/. 61,911	B/. 61,911	B/. 48,964	B/. 48,964
Fondo de fideicomiso	1,615,144	1,615,144	1,320,523	1,320,523
Bonos por pagar	<u>(83,680,000)</u>	<u>(83,680,000)</u>	<u>(84,500,000)</u>	<u>(84,500,000)</u>

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.



# Inmobiliaria Cervelló, S.A.

## Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2017

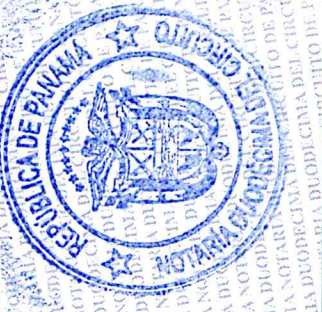
---

### (16) Valor razonable de los instrumentos financieros (Continuación)

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 2017</u>		<u>31 de diciembre de 2016</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/. 81,180,000	B/. 81,180,000	B/. 82,000,000	B/. 82,000,000
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/. 83,680,000</u>	<u>B/. 83,680,000</u>	<u>B/. 84,500,000</u>	<u>B/. 84,500,000</u>





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

En la ciudad de Panamá, capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, a los veintisiete (27) días del mes de febrero del 2018, 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 diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017).-----

**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 diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017).-----

**CUARTO:** Que los firmantes: -----

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

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

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

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

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

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

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

**SEXTO:** Que los firmantes hemos revelado a los auditores externos la existencia o no cambios significativos en los controles internos de **INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.**, o





07-3-18

REPÚBLICA DE PANAMÁ  
NOTARÍA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

0800

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 IVETH PONCE CASTRO**  
CONTRALORA

**LOS TESTIGOS:**

**SIMION RODRIGUEZ BONILLA**

**ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ**

**Licda. Norma Marienis Velasco C.**  
Notaria Pública Duodécima







SWW 2406718PM 5/29  
CONS: 111566

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado Financiero por el período  
terminado el 31 de diciembre de 2017



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Informe del Contador y estados financieros del  
31 de diciembre de 2017**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Informe del Contador	1
Estado de activos y fondos en fideicomisos	2
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral	3
Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes	4
Estado de Flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 – 17

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva  
Prival Trust, S. A.

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de Fideicomiso No.36 Inmobiliaria Cervelló, S. A., en adelante la Compañía, los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017, y los estados de utilidades integrales, cambios en el patrimonio por el período terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios**

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### **Responsabilidad del Contador Público**

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los estados financieros intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de diseñar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros intermedios presenta razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Fideicomiso No.36 Inmobiliaria Cervelló, S. A., al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera.



Lic. Milagros Guerrero  
C.P.A. No. 8743

22 de marzo de 2018  
Panamá, República de Panamá

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
 (Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Estado de activos y fondos en fideicomisos**  
**al 31 de diciembre de 2017**  
 (En balboas)

	Notas	Diciembre 2017	Junio 2017
<b>Activos</b>			
Efectivo y equivalente de efectivo	6, 7	1,615,833	1,615,831
Propiedades y mejoras	5	82,000,000	82,000,000
Otras Garantías	8	82,656,391	82,636,368
<b>Activos netos atribuibles a los fideicomitentes</b>		<b>166,272,224</b>	<b>166,252,199</b>
<b>Fondos en fideicomiso</b>			
Aportes de los fideicomitentes		166,272,224	166,252,199
Retiro de propiedades y mejoras		-	-
Superávit por revaluación de propiedades y mejoras	5	-	-
Utilidades acumuladas		-	-
<b>Fondos netos en fideicomiso</b>		<b>166,272,224</b>	<b>166,252,199</b>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
 (Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral  
 por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
 (En balboas)

	Diciembre 2017	Diciembre 2016
Ingresos por intereses		
Depósitos	2	3,620
Inversiones	-	10,464
<b>Total de ingresos por intereses</b>	<b>2</b>	<b>14,084</b>
Comisiones ganadas		
Ganancia del período	-	548
<b>Otro resultado integral:</b>	<b>2</b>	<b>14,632</b>
<b>Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente a ganancia o pérdida:</b>		
Superávit por revaluación de propiedades y mejoras	-	11,552
Interés ganado por depósitos		
<b>Total de otro resultado integral</b>	<b>2</b>	<b>26,184</b>

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
 (Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado de cambio en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes  
 por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
 (En balboas)

	Nota	Aportes de fideicomitentes	Cambios en valores disponibles para la venta	Utilidad acumulada	Total de fondos en fideicomiso
<b>Saldo al 30 de junio de 2016</b>					
Ganancia del período		2,960,939	(11,552)	-	2,949,387
			11,552	14,632	26,184
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>		2,960,939	-	14,632	2,975,571
<b>Saldo al 30 de junio de 2017</b>		166,263,751		(11,552)	166,252,199
Ganancia del período		-	-	2	2
Aportes de fideicomitentes		5,266,489	-	-	5,266,489
Retiros de fideicomitentes		(5,246,466)	-	-	(5,246,466)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>		166,283,774	-	(11,550)	166,272,224

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

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
 (Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Estado combinado de flujos de efectivo**  
**por el periodo terminado al 31 de diciembre de 2017**  
 (En balboas)

	Notas	Diciembre 2017	Diciembre 2016
<b>Flujos de efectivo de actividades de operación por:</b>			
Ganancia del periodo		2	14,632
Otros activos			10,211
		<u>2</u>	<u>24,843</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación			
<b>Flujos de efectivo de actividades de inversión:</b>			
Compra de valores disponibles para la venta		-	2,380,843
Derechos Ceditos a la Fiduciaria		<u>(20,023)</u>	<u>(2,960,939)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(20,023)</u>	<u>(580,096)</u>
<b>Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:</b>			
Aportes de fideicomitentes		5,266,489	2,960,939
Retiros		<u>(5,246,466)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>20,023</u>	<u>2,960,939</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		2	2,405,686
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del periodo		<u>1,615,831</u>	<u>1,408,107</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo		<u>1,615,833</u>	<u>3,813,793</u>

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



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

**1. Información general**

El Fideicomiso No.36 Inmobiliaria Cervelló, S.A. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 16 de julio 2014 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Inmobiliaria Cervelló, S. A. como Fideicomitentes y Prival Trust, S. A. como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar la Serie Senior autorizada hasta por la suma de B/.82,000,000 como parte de la Emisión Pública de Bonos Corporativos de Inmobiliaria Cervelló, S.A., autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No.333-14 de 15 de julio del 2014 A la fecha de este estado financiero el total del patrimonio administrado del Fideicomiso es por la suma de B/166,272,224 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitidos a favor del Fideicomiso:

1. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Ochenta y Dos Millones de Balboas (B/82,000,000), constituida mediante la Escritura Pública No.18,077 del 21 de agosto de 2014, sobre una serie de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A.
2. Cesión irrevocable a favor de Prival Trust, S.A., en su calidad de fiduciario, de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles otorgados en Primera Hipoteca y Anticresis, los cuales se depositan en las Cuentas de Concentración del Fideicomiso. A la fecha de esta certificación el Fideicomiso tiene cedida la suma de B/. 838,246 en arrendamientos mensuales.
3. Cesión de las Pólizas de Seguros 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 de los Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles; al cierre del período las pólizas totalizan de B/.81,818,145.
4. Cesión a favor de Prival Trust, S.A. en su calidad de Fiduciario, 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, que a la fecha no se encuentran vigentes, ya que han culminado los trabajos en los proyectos.
5. Endoso a favor de Prival Trust en su calidad de Fiduciario de las Fianzas de cumplimiento por el 50% del valor de cada uno de los Proyectos, que a la fecha no se encuentran vigentes, ya que han culminado los trabajos en los proyectos.
6. Cuentas Fiduciarias, las cuales a la fecha de cierre del presente informe mantenían depositada e invertidas la suma total de B/1,615,833.

La administradora es Prival Trust, S. A. (la "Fiduciaria") es una sociedad anónima incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo con la Resolución fiduciaria No.IFD-001-2011 del 18 de febrero de 2011.

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

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

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso para que la fiduciaria pueda autorizar el traspaso y liberación total o parcial de los derechos reales sobre parte de las fincas, conforme a solicitud de la fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores como parte del Informe de Actualización Trimestral de la Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente a la Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La fiduciaria se compromete a notificar a la fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo al procedimiento estipulado.

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con la Fideicomitente.

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

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Calle 50 y Calle 71 San Francisco.

**2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) nuevas y revisadas**

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

No hubo NIIF's o interpretaciones CINIF, efectivas para el período que inició en o después del 1 de enero de 2017, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros.

**2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas**

Los Fideicomisos no han adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros.



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros  
por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

NIIF 9 - Instrumentos financieros

NIIF 9 - Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014):

- Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: metodología de deterioro; y
- Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de Instrumentos Financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

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

Fase 1: Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

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

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de activos y fondos en fideicomisos al valor razonable, con ganancia o pérdida reconocidas en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio no se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al FVTOCI, con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

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

**Fase 2: Metodología de deterioro**

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

**Fase 3: Contabilidad de cobertura**

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

La Norma es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018; se permite la adopción anticipada sujeto a requerimientos locales.

**3. Políticas de contabilidad más significativa**

**3.1 Base de presentación**

El estado financiero ha sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras las cuales se presentan a su valor razonable.

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Fiduciaria tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros  
por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

**3.2 Moneda funcional y de presentación**

El estado financiero está expresado 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 utiliza el Dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

**3.3 Propiedades y mejoras**

Las propiedades y mejoras están registrados a su valor razonable. Las revaluaciones se hacen al final de cada período con el fin de asegurar que el importe en libros no difiera significativamente con el valor razonable.

Las propiedades y mejoras son presentados en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes. Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa.

Los terrenos no son depreciados.

**3.4 Deterioro del valor de activos no financieros**

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomisos, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 31 de diciembre de 2017, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros  
por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

**3.5 Activos en fideicomiso**

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras los cuales se presentan a su valor razonable.

**3.6 Aportes al fideicomiso**

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo y equivalente en efectivo, propiedades y mejoras y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

**3.7 Retiros de aportes al fideicomiso**

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora de los Fideicomisos de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

**3.8 Medición de valor razonable y proceso de valuación**

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora de los Fideicomisos tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora de los Fideicomisos utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La Administradora de los Fideicomisos revela las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

**4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos**

La administradora de los Fideicomisos efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

- Valor razonable de los instrumentos financieros: La administradora de los Fideicomisos miden el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La administradora de los Fideicomisos tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si las informaciones incluidas 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 del Fideicomiso. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.

Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.

Nivel 3: Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

**5. Propiedades y mejoras**

Las propiedades y mejoras se resumen como sigue:

	<u>Propiedades y mejoras</u>	<u>Total</u>
<b>Diciembre 2017</b>		
Al inicio del período	82,000,000	82,000,000
Al final del período	82,000,000	82,000,000
<b>Junio 2017</b>		
Al inicio del período	-	-
Aportes	82,000,000	82,000,000
Al final del período	82,000,000	82,000,000

El valor razonable de las propiedades que garantiza el Fideicomiso al 31 de diciembre de 2017 se obtuvo a través de un avalló realizado con fecha de 4 de septiembre de 2017 por Panamericana de Avalúos, valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalló de propiedades en las ubicaciones referidas.

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

La finca dada en garantía cuenta con una Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Ochenta y Dos Millones de Balboas (B/. 82,000,000), constituida mediante la Escritura Pública No.18,077 del 21 de agosto de 2014, sobre las siguientes 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.

A continuación, se presentan los detalles de la propiedad e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	Nivel 3	
	Diciembre 2017	Junio 2017
Propiedades y mejoras	<u>82,000,000</u>	<u>82,000,000</u>

A continuación, se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades, así como las variables no observables significativas usadas.

Enfoque comparativo

Considera las ventas de bienes similares o sustitutos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

Enfoque de capitalización de rentas - valor sobre la renta

Considera los datos de ingresos y gastos relacionados con los bienes valorados y se estima su valor a través de un proceso de capitalización. El valor sobre la renta corresponde a la probable entrada bruta mensual estimada considerando los valores actuales del mercado.

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el período.

Si las propiedades y mejoras se hubieran medido sobre la base del costo histórico, su importe en libros sería como sigue:

	2017	Junio 2017
Propiedades y mejoras	<u>82,000,000</u>	<u>82,000,000</u>



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2017**  
**(En balboas)**

**6. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos**

La Empresa administradora de los Fideicomisos efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

- Deterioro de valores disponibles para la venta: La Empresa administradora de los Fideicomisos determinan que los valores disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una disminución significativa o permanente en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de disminución significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, la Empresa administradora de los Fideicomisos evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la inversión y en otras inversiones similares. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos.

- Valor razonable de los instrumentos financieros: La Empresa administradora de los Fideicomisos mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Empresa administradora de los Fideicomisos tienen establecidas un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si las informaciones incluidas 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 los Fondos en Fideicomiso. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.
- Nivel 3 - Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Banco se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.



**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
 (Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros  
 por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
 (En balboas)

Valor razonable de los activos y pasivos financieros del Fideicomiso que no se miden a valor razonable (pero se requieren revelaciones del valor razonable)

La Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros combinados, se aproxima a su valor razonable.

Diciembre 2017	Jerarquía del valor razonable		Valor en libros
	Nivel 3	Total	
Activos financieros:			
Depósitos en banco	1,615,833	1,615,833	1,615,833
<b>Total de activos financieros</b>	<b>1,615,833</b>	<b>1,615,833</b>	<b>1,615,833</b>

Junio 2017	Jerarquía del valor razonable		Valor en libros
	Nivel 3	Total	
Activos financieros:			
Depósitos en banco	1,615,831	1,615,831	1,615,831
<b>Total de activos financieros</b>	<b>1,615,831</b>	<b>1,615,831</b>	<b>1,615,831</b>

El valor en libros de los depósitos en bancos se aproxima al valor razonable por su liquidez y vencimientos a corto plazo.

**7. Efectivo y equivalentes de efectivo**

	Diciembre 2017	Junio 2017
Depósitos a la vista	1,615,144	1,615,144
Depósitos ahorro	689	687
<b>Total de efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>1,615,833</b>	<b>1,615,831</b>

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

**8. Otras Garantías**

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso No.36 mantiene otras garantías, las cuales se detallan a continuación:

	<b>Diciembre 2017</b>	<b>Junio 2017</b>
Cesiones de contratos	838,246	818,223
Pólizas de Seguro	81,818,145	81,818,145
Saldo al final del período	<u>82,656,391</u>	<u>82,636,368</u>

Al 31 de diciembre de 2017, el fideicomiso administrado por Prival Trust, S. A. mantenía cesiones de contratos de arrendamiento por un total de B/. 838,246.

La Cesión de las Pólizas de Seguros 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 de los Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles, que actualmente las mismas suman un total B/.81,818,145 suma que a la fecha del presente informe no ha sido ni será recibida como parte de los Bienes Fideicomitados hasta tanto no ocurra un siniestro en las Mejoras construidas en las fincas aseguradas.

**9. Impuesto sobre la renta**

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente, el Fideicomiso está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, al igual que intereses sobre préstamos de fuente extranjera.

A partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no generó renta neta gravable, por lo que no incurrió en impuesto sobre la renta.

**Fideicomiso No.36**  
**Inmobiliaria Cervelló, S. A.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros  
por el período terminado el 31 de diciembre de 2017  
(En balboas)

---

**10. Hechos posteriores al período sobre el que se informa**

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2017, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 22 de marzo de 2018, la fecha en que los estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requirieran el reconocimiento o revelación de los estados financieros.

**11. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 22 de marzo de 2018.

\*\*\*\*\*