


**REPÚBLICA DE PANAMA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES**

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

INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.

Trimestre terminado el 31 de marzo 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:	San Francisco, Calle 50-Final, Esquina Calle 71, Edificio Morica, Piso 11, Oficina No.09
DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	 jpriba@grupoxandri.com

Representante legal _____

I. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

Al cierre del trimestre que finalizó el 31 de marzo de 2017, la empresa cuenta con un Capital de Trabajo de B/. 3,995,101; debido a que se ha ejecutado el 97% de los fondos provenientes de la emisión.

A continuación, presentamos los datos de liquidez del Emisor, para los trimestres de estudio:

Razones de Liquidez	mar-17	dic-16	sep-16	jun-16
Razón Circulante	25	45	22	20
Capital de Trabajo	3,995,101	4,101,606	3,908,213	3,901,694

B. Recursos de Capital

Al final del trimestre que culminó el 31 de marzo de 2017, el capital social autorizado del Emisor, es de B/. 50,000, divididos en 500 acciones comunes nominativas.

Al final del trimestre que culminó el 31 de marzo de 2017, el Emisor tiene un superávit acumulado de B/. 204,361 y las utilidades antes de impuestos ascienden a -B/. 28,255

C. Resultado de las Operaciones

Al final del trimestre que culminó el 31 de marzo de 2017, la empresa registró una disminución de -3.3% en sus ingresos, con respecto al mismo trimestre que terminó el 31 de marzo de 2016, debido a que se dejó de percibir ingresos por rendimiento en la cuenta de inversión ya que los fondos de dicha cuenta fueron trasladados a una cuenta de ahorro. En cuanto a los Gastos, estos presentaron una disminución del -1.1%.

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.				
Estado de Resultados Económicos -Variación				
Cifras dadas en Balboas				
	01 de enero al 31 de marzo de 2017	01 de enero al 31 de marzo de 2016	Variación	
			Absoluta	Relativa
Total de Ingresos	1,262,782	1,305,720	-42,939	-3.3%
Total Gastos	1,291,037	1,305,208	-14,171	-1.1%
Utilidad del Periodo	-28,255	513	-28,767	-5612.5%

D. Análisis de Perspectivas.

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

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

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

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.

II. RESUMEN FINANCIERO

Resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del trimestre que termina al 31 de marzo de 2017 y de los tres trimestres anteriores.

A. Presentación aplicable a emisores del sector comercial e industrial:

Estado de Resultados Económicos	01 de enero al 31 de marzo de 2017	01 de octubre al 31 de diciembre de 2016	01 de julio al 30 de septiembre de 2016	01 de abril al 30 de junio de 2016
Total de Ingresos	B/.1,262,782	B/.1,548,294	B/.1,305,823	B/.1,319,270
Margen Operativo	-B/.20,587	B/.165,820	-B/.9,232	-B/.2,683
Gastos Generales y Administrativos	B/.1,283,368	B/.1,382,474	B/.1,315,054	B/.1,321,954
Utilidad Neta	-B/.28,255	B/.102,954	-B/.9,232	-B/.2,683
Acciones emitidas y en circulación	500	501	502	503
Utilidad y pérdida por acción	-B/.57	B/.205	-B/.18	-B/.5
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

Estado de Situación Financiera	mar-17	dic-16	sep-16	jun-16
Activos Circulantes	B/.4,163,609	B/.4,195,361	B/.4,096,349	B/.4,111,073
Activos No Circulantes	B/.80,759,260	B/.80,781,810	B/.80,872,249	B/.80,888,000
Activos Totales	B/.84,922,869	B/.84,977,171	B/.84,968,599	B/.84,999,074
Pasivo Circulante	B/.168,508	B/.93,755	B/.188,136	B/.209,379
Pasivo No Circulante	B/.84,500,000	B/.84,500,000	B/.84,500,000	B/.84,500,000
Pasivos Totales	B/.84,668,508	B/.84,593,755	B/.84,688,136	B/.84,709,379
Capital Pagado	B/.50,000	B/.50,000	B/.50,000	B/.50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/.204,361	B/.333,416	B/.230,463	B/.239,694
Patrimonio Total	B/.254,361	B/.383,416	B/.280,463	B/.289,694
TOTAL PASIVO & CAPITAL	B/.84,922,869	B/.84,977,171	B/.84,968,599	B/.84,999,074
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo/Acción	B/.0	B/.0	B/.0	B/.0
Deuda Total/Patrimonio	333	221	302	292
Capital de Trabajo	B/.3,995,101	B/.4,101,606	B/.3,908,213	B/.3,901,694
Razón Corriente	25	45	22	20
Utilidad Operativa/Gastos financieros	0.98	1.08	0.99	1.00

JK

III. INFORMACION FINANCIERA

Ver adjunto No.1

IV. CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-04 de 20 de diciembre de 2004, adjunto a este informe de actualización trimestral, se ha preparado a la Superintendencia del Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 31 de marzo de 2017. Ver carta adjunta.

V. DIVULGACION

Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá www.panabolsa.com a partir del 31 de mayo de 2017.



Jorge Riba Baca
Gerente General

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

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

Información Financiera Intermedia

31 de marzo de 2017

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



Índice del Contenido

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

INFORME DEL CONTADOR

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

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A., al 31 de marzo de 2017, incluyen el estado de situación financiera, el estado de resultados económicos y de flujos de efectivos por el período terminado en esa fecha y notas que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

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



Yanina Ponce C.
Contador Público Autorizado
CPA No.79-2003

20 de mayo de 2017
Panamá, República de Panamá

jk
/

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
Estado de Situación Financiera
Al Trimestre que termina
Cifras en Balboas

Activos	Notas	mar-17	dic-16	sep-16	jun-16
Activo Corriente					
Banco General	4	247,731	288,056	4931.2	919.3
Prival Bank	4	21,018	15,656	15,656	82,079
Prival Bank / Fid. Reserva	4	1,209,944	1,209,944	1,209,944	1,209,944
Prival - Fid. Emisión	4	100	100	100	149,412
Prival - Fid. reserva proyecto	4	100	100	100	100
Prival Trust - Cta. Ahorro	4	2,606,860	2,603,649	2,600,371	48,651
Prival Trust - Cta. de inversión	4	0	0	0	2,369,291
Cuentas por Cobrar	5	0	0	124,525	109,956
Impuesto Estimado		27,855	27,855	90,721	90,721
Suscripciones por Cobrar		50,000	50,000	50,000	50,000
Total de Activo Corriente		4,163,609	4,195,361	4,096,349	4,111,073
Activo No Corriente					
Xandri, S.A.	6	15,493,863	48,963,643	48,963,643	48,963,643
Xandri Serie "B"	6	1,250,000	1,250,000	1,250,000	2,500,000
Casselberry, S.A.	6	48,963,643	15,493,863	15,493,863	28,470,543
Casselberry - Serie "B"	6	1,250,000	1,250,000	1,250,000	0
Hazlebury Ventures	6	12,960,930	12,960,930	12,960,930	0
Propiedad, Planta y Equipo		689	727	765	765
Gastos de Emisión Pagados Adelantado	7	840,136	862,648	953,049	953,049
Total de Activo No Corriente		80,759,260	80,781,810	80,872,249	80,888,000
Total de Activos		84,922,869	84,977,171	84,968,599	84,999,074
Pasivos y Patrimonio					
Pasivo Circulante					
Cuentas por Pagar		724	1,139	9,578	759
Cuentas por pagar a Xandri		34,058	34,058	34,058	33,988
Cuentas por pagar Casselberry		0	0	80,555	80,555
ITBMS por Pagar		32,925	58,557	33,705	33,597
I/S Renta Estimado a Pagar		0	0	30,241	60,481
Impuesto Complementario		6,300	0	0	0
Dividendos por Pagar		94,500	0	0	0
Intereses por pagar		0	0	0	0
Total de Pasivo Circulante		168,508	93,755	188,136	209,379
Pasivos a Largo Plazo					
Bonos Corporativos por Pagar	8	84,500,000	84,500,000	84,500,000	84,500,000
Total de Pasivo a Largo Plazo		84,500,000	84,500,000	84,500,000	84,500,000
Total de Pasivo		84,668,508	84,593,755	84,688,136	84,709,379
Patrimonio					
Acciones comunes	9	50,000	50,000	50,000	50,000
Superávit o Déficit Acumulado		232,616	241,865	241,865	241,865
Utilidad del Periodo		-28,255	91,551	-11,402	-2,171
Total Patrimonio		254,361	383,416	280,463	289,694
Total Pasivo y Patrimonio		84,922,869	84,977,171	84,968,599	84,999,074

JK
JK

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
Estado de Resultados Económicos
 Cifras dadas en Balboas

Ingresos	Notas	01 de enero al 31 de marzo de 2017	01 de octubre al 31 de diciembre de 2016	01 de julio al 30 de septiembre de 2016	01 de abril al 30 de junio de 2016
Ingresos por Intereses		1,256,875	1,270,840	1,284,806	1,284,422
Otros Ingresos	10	5,907	277,454	21,017	34,848
Total de Ingresos		1,262,782	1,548,294	1,305,823	1,319,270
Costos		0	0	0	0
Total de Costos		0	0	0	0
Utilidad Bruta		1,262,782	1,548,294	1,305,823	1,319,270
Gastos					
Papelería y Útiles de Oficina		0	0	0	1,155
Mantenimiento de Bonos	11	0	9,356	125	0
Trámite Legales		0	0	1,699	30
Tasa Única		300	0	0	300
Impuestos		7,668	62,866	0	0
Multas Recargos e Intereses		0	8,198	400	5,472
Honorarios		3,492	3,096	9,393	40,810
Comisiones		0	0	30,700	0
Gastos de Intereses		1,256,875	1,270,840	1,284,806	1,284,422
Cargos Bancarios		151	544	31	51
Gastos de Emisión		22,512	90,401	0	0
Gasto de Depreciación		38	0	-12,100	-10,287
Ganancia o Pérdida en Valores		0	38	0	0
Total Gastos		1,291,037	1,445,340	1,315,054	1,321,954
Utilidad del Periodo		-28,255	102,954	-9,232	-2,683

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.

Estados de Flujos de Efectivo

Cifras en Balboas

	01 de enero al 31 de marzo de 2017	01 de octubre al 31 de diciembre de 2016	01 de julio al 30 de septiembre de 2016	01 de abril al 30 de junio de 2016
Actividades de Operación				
Superávit o Déficit Acumulado	204,361	333,416	230,463	239,694
Cuentas por Cobrar a Xandri, S.A.	-15,493,863	-48,963,643	-48,963,643	-48,963,643
Cuentas por Cobrar a Xandri, S.A.-Serie Subordinada	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	-2,500,000
Cuentas por Cobrar a Casselberry, S.A.	-48,963,643	-15,493,863	-15,493,863	-28,470,543
Cuentas por Cobrar a Casselberry, S.A.-Serie Subordinada	-1,250,000	-1,250,000	-1,250,000	0
Cuentas por Cobrar a Hazlebury Ventures	-12,960,930	-12,960,930	-12,960,930	0
Cuentas por Cobrar	0	0	-124,525	-109,956
Suscripciones por cobrar	-50,000	-50,000	-50,000	-50,000
Impuesto Estimado	-27,855	-27,855	-90,721	-90,721
Gastos Pagados Por adelantado	-840,136	-862,648	-953,049	-953,049
Propiedad, Planta y Equipo	-689	-727	-765	-765
Bonos Corporativos por Pagar	84,500,000	84,500,000	84,500,000	84,500,000
Cuentas por Pagar	724	1,139	9,578	759
Cuentas por pagar a Xandri, S.A.	34,058	34,058	34,058	33,988
Cuentas por pagar Casselberry, S.A.	0	0	80,555	80,555
Dividendos por Pagar	94,500	0	0	0
Impuestos por Pagar	39,225	58,557	63,945	94,078
Intereses por Pagar	0	0	0	0
Flujos de Efectivos de las Actividades de Operación	4,035,754	4,067,506	3,781,102	3,810,396
Actividades de Financiamiento				
Capital en Acciones	50,000	50,000	50,000	50,000
Flujos de Efectivos de las Actividades de Financiamiento	50,000	50,000	50,000	50,000
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo	4,085,754	4,117,506	3,831,102	3,860,396

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.
Estado de Cambios en el Patrimonio
 Cifras en Balboas

	Notas	Capital social común	Utilidad acumulada	Impuesto Complementario	Total
Saldo al 01 de abril de 2016	12	50,000	252,965		302,965
Utilidad neta			-2,171		-2,171
Impuesto complementario				-11,100	-11,100
Saldo al 30 de junio de 2016		<u>50,000</u>	<u>250,794</u>	<u>-11,100</u>	<u>289,694</u>
Saldo al 01 de julio de 2016		50,000	250,795	-11,100	289,695
Utilidad neta			-9,232		-9,232
Impuesto complementario					0
Saldo al 30 de septiembre de 2016		<u>50,000</u>	<u>241,563</u>	<u>-11,100</u>	<u>280,463</u>
Saldo al 01 de octubre de 2016		50,000	241,563	-11,100	280,463
Utilidad neta			102,953		102,953
Impuesto complementario					0
Saldo al 31 de diciembre de 2016		<u>50,000</u>	<u>344,516</u>	<u>-11,100</u>	<u>383,416</u>
Saldo al 01 de enero 2017		50,000	344,516	-11,100	383,416
Utilidad neta			-28,255		-28,255
Impuesto complementario					0
Impuesto complementario acreditado sobre dividendos				4,200	4,200
					-
Distribución de dividendos			-105,000		105,000
Saldo al 31 de marzo de 2017		<u>50,000</u>	<u>316,261</u>	<u>-11,100</u>	<u>254,361</u>

INMOBILIARIA CERVELLO, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el periodo del 01 de enero al 31 de marzo de 2017

(Cifras en Balboas)

1. INFORMACIÓN GENERAL

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 Pública No.3,153 del 11 de febrero de 2014.

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

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

El objetivo general del fideicomiso constituido el 16 de julio de 2014, con Inmobiliaria Cervelló, S.A., como Fideicomitente Emisor y Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., como fideicomitentes garantes, con el objeto de establecer un patrimonio para garantizar a los tenedores registrados de los bonos de la Serie Senior todos los derechos, títulos e intereses, que actualmente se mantienen y los adquiridos en adelante para y bajo garantía en beneficio de las partes.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Enmiendas a la NIC 32 compensación de activos y pasivos financieros

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

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

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

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

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

CINIIF 21 Gravámenes

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

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

2.2 NIIF’s nuevas y revisadas emitidas, pero no efectivas

NIIF 9 – Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

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

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

El efecto más significativo de la NIIF 9 en cuanto a la clasificación y medición de los pasivos financieros se relaciona a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado al valor razonable a través de ganancias o pérdidas) atribuibles a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente bajo la NIIF 9 para los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de ganancias o pérdidas el monto del cambio en el valor razonable a través de ganancias o pérdidas, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito es reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los

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

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

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

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

3. Políticas de contabilidad significativas

Resumen de Políticas de Contabilidad más importantes. Las políticas más importantes son las siguientes:

3.1 Declaración de Cumplimiento

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

3.2 Base de preparación

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

3.3 Moneda Funcional

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de

Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

3.4 Moneda funcional y de preparación

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

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

4. Depósito en banco

Los fondos están libres de todo gravamen y, en consecuencia, la Compañía dispone de B/. 4,085,754, colocados B/. 21,018 en una cuenta corriente en Prival Bank, B/. 247,731 en cuenta corriente de Banco General, y B/. 3,817,005, bajo la custodia del Fideicomiso de Garantía.

5. Cuentas por cobrar

Se cobraron todos los intereses pendientes por cobrar a compañías relacionadas.

6. Préstamos por cobrar a compañías relacionadas

Producto de la emisión de bonos, la Compañía y sus afiliadas suscribieron un acuerdo de préstamo por un valor de B/. 84, 500,000 de los cuales se han desembolsado de la "Serie Senior", B/. 15, 493,863 por cobrar a Xandri, S.A., B/.48, 963,643 por cobrar a Casselberry, S.A., y B/. 12, 960,930 por cobrar a Hazlebury Venture Corporation; adicionalmente, hay B/. 1, 250,000 por cobrar a Casselberry, S.A. y B/. 1, 250,000 por cobrar a Xandri, S.A., provenientes de la Serie Subordina. Todos estos fondos facilitados para las inversiones de las empresas relacionadas, tal como se autoriza en el prospecto de la Emisión de Bonos Corporativos. El préstamo por B/. 82, 000,000 tiene una tasa de interés de 5.75% más los gastos de la emisión y el remanente de B/. 2, 500,000 tiene una tasa de interés de 12.5%. Dado que el único fin de la Compañía es servir como vehículo para la emisión de bonos cuya totalidad se otorgó en préstamo a sus compañías relacionada, el interés devengado es por la totalidad de la emisión más los gastos correspondientes a la misma.

En diciembre 2014 se realizó una reclasificación de las cuentas por parte de los auditores externos, en la cual sólo se registra como préstamos directamente a las compañías afiliadas, los fondos que éstas han recibido efectivamente para la ejecución de sus proyectos de inversión; mientras que la diferencia se refleja en las cuentas bancarias bajo el control del fideicomiso de garantía.

7. Gastos pagados por adelantado

Corresponden a los costos de la emisión de bonos, por un total de B/. 1, 084,809, de los cuales ya sean amortizado B/. 244,673, reflejando un saldo neto de B/. 840,136.

8. Bonos por pagar

Inmobiliaria Cervelló, S.A., fue autorizada mediante Resolución SMV No. 333-14 de 14 de julio de 2014, por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, para ofrecer Bonos Corporativos por un valor nominal de B/. 84, 500,000. La emisión contiene dos series: la Serie Senior por un monto máximo de B/. 82, 000,000 que devenga una tasa de interés anual fija de 5.75% durante los cinco primeros años, a partir del sexto año de la emisión, hasta la fecha de vencimiento, la tasa de interés será Libor 6M + 4.00%, con un mínimo fijado de 5.75% y un máximo de 7.75%; mientras que la Serie Subordinada por un monto de máximo de B/. 2, 500,000 que devengará una tasa de interés fijo de 12.5%. Los intereses serán pagados trimestralmente los días 30 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Los Bonos Serie Senior fueron emitidos el 29 de julio de 2014 y los Bonos Serie Subordinada fueron emitidos el 29 de diciembre de 2014.

9. Capital pagado

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

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

10. Otros Ingresos

Se recibieron B/. 5,907 por ingresos no gravables.

11. Mantenimiento de Bonos

Pago correspondiente a tasa percibida por el Fideicomiso de Garantía de la Emisión de Bonos.

12. Capital social común

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

	Acciones		Valor
	Autorizadas	Emitidas y en Circulación	Total capital
Acciones comunes	500	500	B/. 100
			<u>B/. 50,000</u>



13. Valor Razonable de instrumentos financieros

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

Efectivo y depósitos en bancos

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

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si 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 la Compañía.

Préstamos por Cobrar

Los préstamos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en el mercado activo y generalmente se originan al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamos. Los préstamos son inicialmente medidos a valor razonable más los costos de origen y cualquier medición subsecuente al costo amortizado utilizando el interés de tasa efectiva, excepto cuando el fideicomiso elija registrar los préstamos a valor razonable con cambios en los resultados. Los préstamos por cobrar concedidos se presentan a su valor principal pendiente de cobros y los mismos están garantizados por contratos de arrendamientos cedidos de acuerdo a lo establecido en el contrato de Fideicomiso.

Bonos por pagar.

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

14. Administración de Riesgo de instrumentos financieros

Riesgo de crédito – El depósito en el banco, único activo de la Compañía, está expuesto al riesgo de crédito. Sin embargo, estos fondos están colocados en una institución de prestigio

nacional e internacional, lo que ofrece una garantía intrínseca de la recuperación de los mismos.

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

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



FIDEICOMISO No. 36
Inmobiliaria Cervelló, S.A.
CERTIFICACION TRIMESTRAL
(Al cierre del 31 de marzo de 2017)

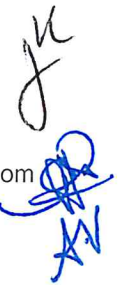
PRIVAL TRUST, S.A. sociedad panameña, inscrita a Ficha 726731, Documento 1923782, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, con Licencia Fiduciaria número 01-2011 de 18 de Febrero de 2011, otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso constituido el 16 de julio de 2014 con Inmobiliaria Cervelló, S.A. como Fideicomitente Emisor y Xandri, S.A. y Casselberry, S.A. como Fideicomitentes Garantes, con el objeto de establecer un patrimonio para garantizar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos de Inmobiliaria Cervelló, S.A., autorizada por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ, mediante la Resolución SMV No.333-14 de 15 de julio de 2014 hasta por la suma de US\$84,500,000.00, en su calidad de Beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar El Fideicomitente Emisor, según los términos y condiciones establecidos en los Bonos, certifica que:

Para garantizar la Serie Senior autorizada hasta por la suma de US\$82,000,000.00 como parte de la Emisión Pública de Bonos Corporativos de Inmobiliaria Cervelló, S.A., autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No.333-14 de 15 de julio del 2014, a la fecha de esta certificación el total del patrimonio administrado del Fideicomiso, es por la suma de US\$86,635,028.76, compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitados:

Prival Trust S.A.

Calle 50 y 71 San Francisco . Apartado 0832 - 00396 . Panamá

Teléfono: +507 303-1900 info.pa@prival.com www.prival.com



1. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Ochenta y Dos Millones de Dólares (US\$82,000,000.00), constituida mediante la Escritura Pública No.18,077 del 21 de agosto de 2014, sobre una serie de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie Senior de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A.
2. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles otorgados en Primera Hipoteca y Anticresis, los cuales se depositan en las Cuentas de Concentración del Fideicomiso. A la fecha de esta certificación el Fideicomiso tiene cedida la suma de US\$818,223.87 en arrendamientos mensuales.
3. Cesión de las pólizas CAR (“Construction ALL Risk”), con coberturas A, B, C y D por el 100% del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por 20% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el 10% del valor del contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, que a la fecha no se encuentran vigentes, ya que han culminado los trabajos en los proyectos.
4. Endoso a favor de Prival Trust de 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.
5. Cuentas Fiduciarias, las cuales a la fecha de cierre de la presente certificación mantenía depositada e invertidas la suma total de US\$3,816,804.89

Al cierre del 31 de marzo de 2017, El Emisor se encontraba con las siguientes condiciones de cobertura de garantías establecidas en el Prospecto Informativo:

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



- El 130% del saldo insoluto de la Serie Senior equivale a US\$106,600,000.00. A la fecha mantenemos hipoteca sobre Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo suman un total de US\$159,536,094.36, lo que representa un excedente de US\$52,936,094.36.

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

- De acuerdo a la definición anterior tenemos US\$9,268,145.19 dividido entre US\$4,780,486.10 es igual a 1.938

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

- De acuerdo a la definición anterior tenemos US\$9,978,867.20 dividido entre US\$5,992,739.37 es igual a 1.665.

La relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso (86,635,028.76) entre el monto en circulación (82,000,000) es igual a 1.056

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 31 de marzo de 2017.


Ingrid R. Chang
Gerente de Fideicomisos


Angelli M. Vallarino
Abogada Jr. de Fideicomisos

