

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 2019

jm

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 2019

Contenido	Página
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 – 20

JM

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 2019, 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

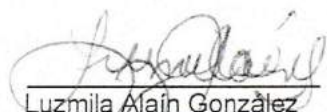
La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control 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, el estado financiero intermedio presenta razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Fideicomiso No.36 Inmobiliaria Cervelló, S. A., al 31 de diciembre de 2019, 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.



Luzmila Alaín González
C.P.A. No. 906-2006
24 de marzo de 2020
Panamá, República de Panamá

JK

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 2019**

(En balboas)

	Notas	Diciembre 2019	Junio 2019
Activos			
Efectivo y equivalente de efectivo	5. 6	1,217,179	1,615,839
Propiedades y mejoras	4	179,436,000	165,464,649
Otras Garantías	7	<u>82,507,661</u>	<u>82,121,480</u>
Activos netos atribuibles a los fideicomitentes		<u>263,160,840</u>	<u>249,201,968</u>
Fondos en fideicomiso			
Aportes de los fideicomitentes		263,160,841	249,201,968
Fondos netos en fideicomiso		<u>263,160,841</u>	<u>249,201,968</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

ju

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 2019
(En balboas)**

	Diciembre 2019	Diciembre 2018
Ingresos por intereses		
Depósitos	5,867	2
Inversiones	-	-
Total de ingresos por intereses	5,867	2
Comisiones ganadas	-	-
Ganancia del período	5,867	2
Total de otro resultado integral	5,867	2

JK

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 2019
 (En balboas)

	Nota	Aportes de fideicomitentes	Utilidad acumulada	Total de fondos en fideicomiso
Saldo al 30 de junio de 2018		160,271,947.00	-	160,271,947.00
Ganancia del período			2.00	2.00
Aportes de fideicomitentes		10,896,091.00	-	10,896,091.00
Cambios en valor razonable		83,282,325.00	-	83,282,325.00
Retiros de fideicomitentes	8	(6,970,896.00)	-	(6,970,896.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2018		247,479,467.00	2.00	247,479,469.00
Saldo al 30 de junio de 2019		249,201,968.00	-	249,201,968.00
Ganancia del período		-	5,867.00	5,867.00
Aportes del fideicomitente		21,675,781.00	-	21,675,781.00
Retiros de fideicomitentes		(7,722,775.00)	-	(7,722,775.00)
Saldo al 31 de diciembre de 2019		263,154,974.00	5,867.00	263,160,841.00

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

jm

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 2019**

(En balboas)

	Notas	Diciembre 2019	Diciembre 2018
Flujos de efectivo de actividades de operación por:			
Ganancia del período		5,867	2
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>5,867</u>	<u>2</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:			
Derechos Cedidos a la Fiduciaria		(386,180)	(5,522,065)
Cambios en valor razonable		-	(83,282,325)
Aumento en propiedades y mejoras		<u>(13,971,351)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(14,357,531)</u>	<u>(88,804,390)</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
Aportes de fideicomitentes		21,675,781	94,178,416
Retiros		<u>(7,722,775)</u>	<u>(6,970,896)</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>13,953,006</u>	<u>87,207,520</u>
Aumento neto en efectivo y equivalentes de efectivo		(398,658)	(1,596,868)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período		<u>1,615,837</u>	<u>3,212,705</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período		<u>1,217,179</u>	<u>1,615,837</u>

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

JK

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 2019
(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/.100,000,000 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.204-19 de 23 de mayo del 2019 A la fecha de este estado financiero el total del patrimonio administrado del Fideicomiso es por la suma de B/.263,160,840 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitados a favor del Fideicomiso:

1. Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de setenta y cinco millones de dólares (US\$75,000,000.00), constituida mediante la Escritura Pública No.8,840 del 24 de junio de 2019, 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 del Programa Rotativo 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/. 968,252 en arrendamientos mensuales.
3. Cesión de los flujos dimanantes de la liquidación de las Pólizas de Seguros de los Bienes Inmuebles emitidas por ocurrencia de un siniestro 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.
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 cedidas ya que no se ha iniciado construcción 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 cedidas, ya que no se ha iniciado construcción de los proyectos.
6. Cuentas Fiduciarias, las cuales a la fecha de cierre del presente informe mantenían depositada e invertidas la suma total de B/1,217,115

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 2019

(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. Políticas de contabilidad más significativas

2.1 Estado de cumplimiento

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

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 2019
(En balboas)

2.2 Bases de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios. El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o se pagaría al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado a la fecha de medición, independientemente de si ese precio es directamente observable o estimado usando otra técnica de valuación. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Empresa toma en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado toman en cuenta esas características al valorar el activo o pasivo a la fecha de medición. El valor razonable para efectos de medición y/o revelación en estos estados financieros se determina sobre esa base.

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están presentados en balboas, la moneda funcional y de presentación de la Empresa. 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 utiliza el Dólar norteamericano como moneda de curso legal.

2.4 Reconocimiento del ingreso

El ingreso es medido al valor razonable de la consideración recibida o por recibir.

2.4.1 Ingresos por servicios

Los ingresos son reconocidos en función de que los beneficios económicos fluyan hacia la Empresa y los ingresos puedan ser fácilmente medidos. Los ingresos por servicios se reconocen cuando el servicio es efectivamente prestado y aceptado por el cliente. La Empresa brinda servicios de administración de fideicomisos. Los ingresos son diferidos durante el año que se presta el servicio.

2.4.2 Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

2.5 Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende la suma del impuesto sobre la renta corriente por pagar y el impuesto diferido.

2.5.1 Impuesto corriente

El impuesto corriente por pagar está basado en la renta gravable del año. La renta gravable difiere de la "utilidad antes de impuesto sobre la renta" como se reporta en el estado de estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, debido a que excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros años y partidas que nunca serán gravables o deducibles. El pasivo por impuesto corriente de la Empresa es calculado utilizando la tasa de impuesto que está vigente a la fecha del estado de situación financiera.

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 2019
(En balboas)

2.6 Instrumentos financieros

2.6.1 Fecha de reconocimiento

Todos los activos y pasivos financieros se registran inicialmente a la fecha de contratación, la fecha en que la Empresa se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

2.6.2 Medición inicial de los instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros reconocidos se miden inicialmente a su valor razonable. Los costos de transacción que son directamente atribuibles a la adquisición o emisión de activos y pasivos financieros que no sean activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en ganancias y pérdidas (FVTPL, por sus siglas en inglés) se agregan o se deducen del valor razonable de los activos o pasivos financieros, según correspondan, en el reconocimiento inicial. Los costos de transacción directamente atribuibles a la adquisición de activos o pasivos financieros en FVTPL se reconocen inmediatamente en resultados.

Los activos financieros se clasifican básicamente en las siguientes categorías: inversiones en valores y depósitos en bancos. La clasificación de los activos depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Reconocimiento

Todos los demás activos financieros se registran inicialmente en la fecha de liquidación, que es la fecha en la que la Empresa se convierte en parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero es medido inicialmente al valor razonable más los costos de transacción que son atribuibles directamente a su adquisición o emisión.

La ganancia o pérdida en un activo financiero que se mida al valor razonable y que no forme parte de una relación de cobertura se reconocen en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral. La ganancia o pérdida en un activo financiero que se mida al costo amortizado y que no forme parte de una relación de cobertura se reconoce en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral cuando el activo financiero que se dé de baja en cuentas haya sufrido un deterioro de valor o se reclasifique, así como mediante el proceso de amortización.

Medición del valor razonable

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría 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.

Medición del costo amortizado

El costo amortizado de un activo o pasivo financiero es el importe al que el activo o pasivo financiero se mide en el reconocimiento inicial, menos los abonos al principal, más o menos la amortización acumulada usando el método de interés efectivo de cualquier diferencia entre el importe inicial reconocido y el importe al vencimiento, menos cualquier disminución por deterioro.

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 2019
(En balboas)

Baja de activos financieros

La Empresa da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando la Empresa ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Si la Empresa no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, la Empresa reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Empresa retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, la Empresa continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Cuando se da de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo y la suma de la contraprestación recibida y cualquier ganancia o pérdida acumulada debe ser reconocida en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

En determinadas transacciones, la Empresa retiene la obligación de servir un activo financiero transferido por lo cual recibirá una comisión. Los activos transferidos se dan de baja al momento de su transferencia si han cumplido con las características que lo permiten. Un activo o pasivo es reconocido por el contrato de servicio dependiendo de la comisión de administración, si esta es más que adecuada (activo) o es inferior a la adecuada (responsabilidad) para realizar el servicio.

En transacciones en las que ni se retiene, ni transfiere sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero y retiene el control del activo, se continúa reconociendo el activo en la medida de su involucración continuada, determinada por el grado en que está expuesto a los cambios en el valor del activo transferido.

Deterioro de activos financieros

Un activo financiero no clasificado a valor razonable con cambios en resultados es evaluado a cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de deterioro. Un activo financiero o un grupo de activos financieros estarán deteriorado cuando exista evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero se han visto afectados.

Evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados incluye dificultad financiera significativa del emisor o de la contraparte, incumplimiento de contrato, tal como atrasos u omisión de pagos de intereses o capital, indicación de que el prestatario caiga en bancarota o en una reorganización financiera.

Una pérdida por deterioro de un activo financiero medido al costo amortizado se calcula como la diferencia entre su valor en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados al tipo de interés efectivo original del activo.

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 2019
(En balboas)

2.6.3 Medición inicial de los instrumentos financieros

Los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo comercial cuyo objetivo es recolectar los flujos de efectivo contractuales, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el monto principal pendiente (SPPI, por sus siglas en inglés), se miden posteriormente al costo amortizado; los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo comercial cuyo objetivo es tanto el de recolectar los flujos de efectivo contractuales como el de vender los instrumentos de deuda, y que tienen flujos de efectivo contractuales que son SPPI, se miden posteriormente a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (FVOCI, por sus siglas en inglés); todos los demás instrumentos de deuda (por ejemplo, los instrumentos de deuda administrados sobre una base de valor razonable, o mantenidos para la venta) y las inversiones de capital se miden posteriormente en FVTPL.

2.6.4 Clasificación

La Empresa clasifica sus activos financieros de acuerdo a su medición posterior a costo amortizado, a valor razonable con cambios en otros resultados integrales o a valor razonable con cambios en ganancias y pérdidas, sobre la base del modelo de negocio de la Empresa para la gestión de los activos financieros y las características de flujo de efectivo contractuales de los activos financieros.

2.6.5 Evaluación del modelo de negocio

La Empresa realiza una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el que el activo financiero se mantiene a nivel de cartera, ya que refleja la forma en que se administra el negocio y se proporciona información a la administración.

Una evaluación de los modelos de negocios para administrar los activos financieros es fundamental para la clasificación de un activo financiero. La Empresa determina el modelo de negocio a un nivel que refleja cómo los grupos de activos financieros se administran juntos para lograr un objetivo empresarial particular. El modelo de negocio no depende de las intenciones de la administración para un instrumento individual, por lo tanto, la evaluación del modelo de negocios se realiza a un nivel más alto de agregación en lugar de hacerlo instrumento por instrumento.

2.6.6 Evaluación sobre los flujos de efectivo contractuales si son únicamente pagos de capital e intereses

A efectos de esta evaluación, se entiende por "principal" el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El "interés" es definido como la contraprestación por el valor del dinero en el tiempo y por el riesgo de crédito asociado al capital pendiente durante un período de tiempo determinado y por otros riesgos y costos básicos de préstamo, así como el margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son únicamente pagos de principal e intereses, la Empresa considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si el activo financiero contiene un término contractual que podría cambiar el momento o el monto de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpla con esta condición.

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 2019
(En balboas)

2.6.7 Activos financieros a valor razonable con cambios en otros resultados integrales (FVOCI)

Estos valores se componen de instrumentos de deuda no clasificados como valores a FVTPL o valores a costo amortizado y están sujetos a los mismos criterios de aprobación que el resto de la cartera de crédito. Estos valores se contabilizan al valor razonable si se cumplen las dos condiciones siguientes: El activo financiero se mantiene de acuerdo con un modelo de negocio cuyo objetivo se logra mediante el cobro de flujos de efectivo contractuales y la venta de activos financieros; y las condiciones contractuales de los activos financieros dan lugar en fechas especificadas a los flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el principal pendiente.

Las ganancias y pérdidas no realizadas se reportan como incrementos netos o disminuciones en otros resultados integrales ("OCI") en el estado consolidado de cambios en el patrimonio de los accionistas neto hasta que se realicen. Las ganancias y pérdidas realizadas por la venta de valores que se incluyen en la ganancia neta en la venta de valores se determinan usando el método de identificación específico. Para un instrumento de patrimonio designado como medido a FVOCI, la ganancia o pérdida acumulada previamente reconocida en otros resultados integrales no se reclasifica posteriormente a ganancias y pérdidas, pero se puede transferir dentro del patrimonio.

2.6.8 Activos financieros a costo amortizado

Los activos financieros a costo amortizado representan valores y préstamos cuyo objetivo es mantenerlos con el fin de obtener los flujos de efectivo contractuales durante la vida del instrumento. Estos títulos y préstamos se valoran a costo amortizado si aplican las dos condiciones siguientes: - El activo financiero se mantiene dentro del modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivo contractuales, y - Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en las fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

2.6.9 Activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados (FVTPL)

Activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados incluyen a) activos y pasivos con flujos de efectivo contractuales que no son SPPI; y/o b) activos y pasivos designados en FVTPL utilizando la opción de valor razonable; y cuentas por cobrar (ganancias no realizadas) y cuentas por pagar (pérdidas no realizadas) relacionadas con instrumentos financieros derivados que no son designados como cobertura o que no califican para la contabilidad de cobertura. Las ganancias y pérdidas no realizadas y realizadas en activos y pasivos para negociar son registradas en el estado consolidado de ganancias o pérdidas como ganancia (pérdida) de instrumentos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

2.7 *Pasivos financieros*

Los pasivos financieros al período en que se informa están clasificados como otros pasivos financieros.

2.7.1 Baja en cuentas de pasivos financieros

La Empresa da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las deudas financieras se liquidan, cancelan o expiran.

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 2019
(En balboas)

2.8 Efectivo y equivalentes de efectivo

El depósito en banco se presenta al costo en el estado de situación financiera. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el total de efectivo comprende el depósito a la vista en el banco.

2.9 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.

2.10 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 2019, 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 2019
(En balboas)

2.11 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.

2.12 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.

2.13 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.

2.14 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.

3. 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 2019
(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.

4. Propiedades y mejoras

Las propiedades y mejoras se resumen como sigue:

	<u>Propiedades y mejoras</u>	<u>Total</u>
Diciembre 2019		
Al inicio del período	165,464,649	165,464,649
Aumento del período	<u>13,971,351</u>	<u>13,971,351</u>
Al final del período	<u>179,436,000</u>	<u>179,436,000</u>
Junio 2019		
Al inicio del período	<u>165,464,649</u>	<u>165,464,649</u>
Al final del período	<u>165,464,649</u>	<u>165,464,649</u>

El valor razonable de las propiedades que garantiza el Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019 se obtuvo a través de varios avalúos realizado, entre el 28 de agosto de 2017 a enero de 2019 con vencimientos varios entre los años 2020 a 2022, 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 avalúo 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 2019
(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/. 75,000,000), constituida mediante la Escritura Pública No.8,8407 del 24 de junio de 2019, sobre unas series de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie Senior de la Emisión Pública del Programa Rotativos de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Inmobiliaria Cervelló, S.A., cuyos avalúos totalizan la suma de B/. 179,436,000.

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

	Nivel 3	
	Diciembre 2019	Junio 2019
Propiedades y mejoras	<u>179,436,000</u>	<u>165,282,325</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 sustitutivos, 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:

	Diciembre 2019	Junio 2019
Propiedades y mejoras	<u>179,436,000</u>	<u>165,282,325</u>

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 2019
(En balboas)

5. 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 qué es 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 miden 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 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.

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 2019
 (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 2019	Jerarquía del valor razonable		
	Nivel 3	Total	Valor en libros
Activos financieros:			
Depósitos en banco	1,217,179	1,217,179	1,217,179
Total de activos financieros	1,217,179	1,217,179	1,217,179

Junio 2019	Jerarquía del valor razonable		
	Nivel 3	Total	Valor en libros
Activos financieros:			
Depósitos en banco	1,615,839	1,615,839	1,615,839
Total de activos financieros	1,615,839	1,615,839	1,615,839

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

6. Efectivo y equivalentes de efectivo

	Diciembre 2019	Junio 2019
Depósitos a la vista	47,596	1,615,144
Depósitos ahorro	696	695
Depósitos a plazo	1,168,887	-
Total de efectivo y equivalentes de efectivo	1,217,179	1,615,839

ju

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 2019
(En balboas)

7. Otras Garantías

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso No.36 mantiene otras garantías, las cuales se detallan a continuación:

	Diciembre 2019	Junio 2019
Cesiones de contratos	968,252	858,870
Pólizas de Seguro	81,539,409	81,262,610
Saldo al final del período	<u>82,507,661</u>	<u>82,121,480</u>

Al 31 de diciembre de 2019, el fideicomiso administrado por Prival Trust, S. A. mantenía cesiones de contratos de arrendamiento por un total de B/. 968,252.

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, actualmente las mismas suman un total B/.81,539,409 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.

8. 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 2019, 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 2019
(En balboas)

9. Hechos posteriores al período sobre el que se informa

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2019, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 24 de marzo de 2020, 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 requieren el reconocimiento o revelación de los estados financieros.

10. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 24 de marzo de 2020.

Informe de los Auditores Independientes
a la Junta Directiva y Accionistas de
Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estados Financieros

Por el año terminado al 31-12-19

5 de marzo de 2020

JK

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Índice para los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	
a la Junta Directiva y Accionistas de Inmobiliaria Cervelló, S.A.	1-4
Estado de Situación Financiera	5
Estado de Resultados Integrales	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9-24

jm

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 2019, 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 2019, 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 Responsabilidad 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 las más significativa 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.

Asunto de Énfasis

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 las entidades relacionadas y, por consiguiente, ciertas transacciones entre el grupo reflejan intereses comunes.





La Empresa mantiene transacciones y relaciones sustanciales con sus compañías relacionadas. Como resultado de estas relaciones, es posible que los términos y condiciones de tales transacciones pudieran no ser iguales si tales transacciones se hubieran efectuado con partes no relacionadas. Las transacciones y los balances con partes relacionadas pudieran tener o no un impacto significativo en los resultados de las operaciones y posición financiera de la Empresa.

Responsabilidad 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 a 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 en 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.

Responsabilidad 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.

JK

- 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 a 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.

JK



Nexia
Auditores
(Panamá) S.C.

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

Nexia

Panamá, República de Panamá
5 de marzo de 2020

JK

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de Situación Financiera Al 31 de diciembre de 2019

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
ACTIVOS			
Activos corrientes			
Efectivo	5	B/. 143,013	B/. 392,948
Fondos en fideicomiso	6	1,216,482	1,615,144
Gastos e impuestos pagados por anticipado		<u>1,486</u>	<u>24,355</u>
Total de activos corrientes		<u>1,360,981</u>	<u>2,032,447</u>
Activos no corrientes			
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas	7	79,415,190	79,571,440
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas	7	1,220,054	115,775
Equipo de cómputo, neto	8	<u>268</u>	<u>421</u>
Total de activos no corrientes		<u>80,635,512</u>	<u>79,687,636</u>
Total de activos		<u>B/. 81,996,493</u>	<u>B/. 81,720,083</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Bonos por pagar, netos	9	B/. 1,125,000	B/. -
Cuentas por pagar proveedores		889	719
Impuestos acumulados por pagar	10	<u>55,793</u>	<u>56,431</u>
Total de pasivos corrientes		<u>1,181,682</u>	<u>57,150</u>
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar, netos	9	78,799,582	81,152,448
Cuentas por pagar entre partes relacionadas	7	<u>1,530,676</u>	<u>32,520</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>80,330,258</u>	<u>81,184,968</u>
Total de pasivos		<u>81,511,940</u>	<u>81,242,118</u>
Contingencias	14		
Patrimonio			
Capital social común	11	50,000	50,000
Utilidades retenidas		434,553	442,556
Impuesto complementario		<u>-</u>	<u>(14,591)</u>
Total de patrimonio		<u>484,553</u>	<u>477,965</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>B/. 81,996,493</u>	<u>B/. 81,720,083</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 2019

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos			
Ingresos por intereses sobre préstamos	7 B/.	4,978,819	B/. 5,012,080
Ingresos por servicios	7	1,028,500	341,000
Ganancia en emisión de valores negociables		334,729	-
Intereses ganados en cuenta de ahorro		<u>3</u>	<u>4</u>
Total de ingresos		<u>6,342,051</u>	<u>5,353,084</u>
Gastos generales y administrativos			
Gastos por intereses		(4,978,819)	(5,012,080)
Amortización del gasto de emisión de bonos	9	(712,092)	(90,048)
Honorarios por servicios profesionales		(52,714)	(54,874)
Depreciación	8	(153)	(153)
Otros gastos de operación	12	<u>(11,625)</u>	<u>(10,759)</u>
Total gastos generales y administrativos		<u>(5,755,403)</u>	<u>(5,167,914)</u>
Utilidad antes del impuesto sobre la renta			
		586,648	185,170
Impuesto sobre la renta	13	<u>(70,135)</u>	<u>(62,497)</u>
Utilidad neta		<u>B/. 516,513</u>	<u>B/. 122,673</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 2019

	Nota	Capital social común	Utilidades retenidas	Impuesto complementario	Total
Saldo al 1 de enero de 2018		B/. 50,000	B/. 464,883	B/. (11,448)	B/. 503,435
Utilidad neta		-	122,673	-	122,673
Distribución de dividendos		-	(145,000)	-	(145,000)
Impuesto complementario		-	-	(8,943)	(8,943)
Impuesto complementario acreditado sobre dividendos		-	-	5,800	5,800
Saldo al 31 de diciembre de 2018	11	50,000	442,556	(14,591)	477,965
Utilidad neta		-	516,513	-	516,513
Distribución de dividendos		-	(524,516)	-	(524,516)
Impuesto complementario		-	-	(4,846)	(4,846)
Impuesto complementario acreditado sobre dividendos		-	-	19,437	19,437
Saldo al 31 de diciembre de 2019	11	<u>B/. 50,000</u>	<u>B/. 434,553</u>	<u>B/. -</u>	<u>B/. 484,553</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 2019

	Notas	<u>2019</u>	<u>2018</u>	
Flujos de efectivo por actividades de operación				
Utilidad neta	B/.	516,513	B/.	122,673
Ajustes por:				
Depreciación de equipo de cómputo	8	<u>153</u>	<u>153</u>	
Flujos de efectivo de operación antes de movimiento en capital de trabajo		516,666	122,826	
Impuesto pagado por anticipado		22,869	(24,355)	
Cuentas por pagar proveedores		170	(3)	
Impuestos acumulados por pagar		<u>(638)</u>	<u>11,720</u>	
Flujos de efectivo provistos por las actividades de operación		<u>539,067</u>	<u>110,188</u>	
Flujos de efectivos por actividades de inversión				
Fondos en fideicomiso		<u>398,662</u>	-	
Flujos de efectivo provistos por las actividades de inversión		<u>398,662</u>	-	
Flujos de efectivos por actividades de financiamiento				
Préstamos por cobrar entre partes relacionadas		156,250	1,845,000	
Cuentas por cobrar entre partes relacionadas		(1,104,279)	270,000	
Bonos por pagar		(1,227,866)	(1,754,952)	
Cuentas por pagar entre partes relacionadas		1,498,156	8,944	
Distribución de dividendos		(524,516)	(145,000)	
Impuesto complementario		<u>14,591</u>	<u>(3,143)</u>	
Flujos de efectivo (usados en) provistos por las actividades de financiamiento		<u>(1,187,664)</u>	<u>220,849</u>	
(Disminución) aumento en el efectivo		(249,935)	331,037	
Efectivo al inicio del año		<u>392,948</u>	<u>61,911</u>	
Efectivo al final del año	5	<u>B/.</u> <u>143,013</u>	<u>B/.</u> <u>392,948</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 2019

(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.

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

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2019, fueron aprobados por la Administración de la Empresa el 5 de marzo de 2020.

(2) Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Inmobiliaria Cervelló, S.A. al 31 de diciembre de 2019, 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 2019, 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

(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.

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 2019, 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 2018, se presenta para efectos comparativos con la información similar al año 2019.

(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 los cuales son mantenidos por la Empresa para función de tesorería, cuyo vencimiento es igual o inferior a tres (3) meses.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

(b) Fondo en fideicomiso

El fondo en fideicomiso representa los recursos y fondos que han sido concedidos, mediante contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía, por la emisión de bonos corporativos. La constitución del fideicomiso busca garantizar el pago de los compromisos contraído de la emisión de bonos. El contrato de fideicomiso permite contratar certificados de plazo fijo, con un plazo no mayor de 3 meses, sobre los fondos que deben cubrir los intereses a vencer en el próximo trimestre.

(c) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

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

(d) Equipo de cómputo, neto

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

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

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

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

	<u>Vida útil estimada</u>
Equipo de cómputo	5 años

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

(d) Equipo de cómputo, neto (continuación)

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.

(e) Bonos por pagar, netos

Los bonos por pagar, netos son reconocidos 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) Cuentas por pagar proveedores

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

(g) Reconocimiento de ingresos y gastos por intereses

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

(h) Reconocimiento de ingresos por servicios

Los contratos con los clientes se contabilizarán cuando se cumplan todos los criterios siguientes:

- a) Hayan sido aprobado por las partes.
- b) Se puedan identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir.
- c) Se puedan identificar las condiciones de pago.
- d) Los contratos tienen fundamento comercial.
- e) Es probable que la entidad reciba la contraprestación a la que tendrá derecho.

(i) Reconocimiento de gastos

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

(j) Deterioro

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

(k) Impuesto sobre la renta

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

(l) Instrumentos financieros

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

Activos financieros

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

Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente

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

Pasivos financieros y patrimonio

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

Clasificación de pasivos 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.

En el caso de aquellos compromisos cuyo vencimiento sea a corto plazo, pero cuya refinanciación a largo plazo esté asegurada a discreción de la Empresa, mediante líneas de crédito disponibles a largo plazo, se clasifican como pasivos no corrientes.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(5) Efectivo

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Bancos</u>		
Cuentas corrientes:		
Banco General, S.A.	B/. 137,459	B/. 390,755
Prival Bank, S.A.	<u>4,858</u>	<u>1,501</u>
Subtotal	<u>142,317</u>	<u>392,256</u>
Cuenta de ahorro:		
Prival Bank, S.A.	<u>696</u>	<u>692</u>
Total	<u>B/. 143,013</u>	<u>B/. 392,948</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 fideicomiso se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas corrientes:		
Prival Bank, S.A. (a)	B/. 47,596	B/. 1,615,144
Depósito a plazo fijo:		
Prival Bank, S.A. (a)	<u>1,168,886</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 1,216,482</u>	<u>B/. 1,615,144</u>

Los fondos de fideicomiso corresponden al contrato vigente, constituido según Escritura No.9161 del 30 de abril de 2014 y sus modificaciones, mediante el cual se constituye un Fideicomiso Irrevocable de Garantía a favor de Prival Bank, S.A.; Global Bank Corporation y Banco Panamá, S.A. e igualmente Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(6) Fondos en fideicomisos (Continuación)

El fideicomiso otorgó a favor de Prival Bank, S.A., en su calidad de Fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Garantía, Primera Hipoteca y Anticresis con limitación de derecho de dominio sobre las fincas No.21903, No.28,959, No.66440, No.66441, No.66442, No.66443, No.66444, No.66445, No.66446, No.49425, No.17152, No.21391, No.13239, No.44615, No.44625, No.44633, No.21165, No.7441, No.69069, No.11103, No.27579, No.27574, No.10850, No.32183, No.237475, No.15902 y No.10746.

(a) Se constituyó una cuenta de reserva 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.

Los fondos de reservas deben garantizar los compromisos de capital e intereses a cubrir dentro del trimestre siguiente. Estos fondos podrán ser dispuestos en depósitos a plazo fijo a nombre del fideicomiso con un plazo no mayor de 3 meses.

(7) Saldos y transacciones entre partes relacionadas

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>En activos:</u>		
Préstamos por cobrar:		
Casselberry, S.A. (a)	B/. 45,852,941	B/. 48,577,150
Xandri, S.A. (a)	33,562,249	19,385,618
Hazlebury Ventures Corporation (a)	<u>-</u>	<u>11,608,672</u>
Total préstamos por cobrar	<u>B/. 79,415,190</u>	<u>B/. 79,571,440</u>
Cuentas por cobrar:		
Xandri, S.A.	B/. 1,220,054	B/. 65,775
Accionistas	<u>-</u>	<u>50,000</u>
Total de cuentas por cobrar	<u>B/. 1,220,054</u>	<u>B/. 115,775</u>

Mediante Escritura Pública No.16.360 del 16 de diciembre de 2019, se fusionan las sociedades Xandri, S.A., Plaza Bolívar Holdings y Hazlebury Ventures Corporation, siendo Xandri, S.A., la sociedad absorbente.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>En pasivos:</u>		
Reserva de intereses:		
Casselberry, S.A.	B/. 705,211	B/. -
Xandri, S.A.	520,935	-
Subtotal	<u>1,226,146</u>	-
Dividendos por pagar	<u>304,530</u>	<u>32,520</u>
Total	<u>B/. 1,530,676</u>	<u>B/. 32,520</u>

Al 31 de diciembre, los préstamos por cobrar se detallan a continuación:

Tipo de Préstamo	Monto	Amortización
Serie Senior A	B/. 75,000,000	105 abonos mensuales y un último por el saldo insoluto, con período de gracia de 1 año.
Serie Senior C	3,000,000	
Serie subordinada B	<u>2,500,000</u>	Al vencimiento.
	80,500,000	
Costo de transacción	(1,084,810)	
Total	<u>B/. 79,415,190</u>	

- (a) Los préstamos por cobrar relacionadas son productos de la emisión de bonos, donde la Empresa suscribió un acuerdo de préstamo por B/.80,500,000 que fueron utilizados por sus afiliadas para refinanciar la primera emisión de B/.84,500,000 que fueron destinados para la expansión de instalaciones, de los cuales al 31 diciembre 2019 y 2018 se reflejan saldos por B/.80,500,000 y B/.81,152,448 respectivamente. La tasa de interés de la serie Senior es variable de 4% más LIBOR 3 meses con un mínimo de 5.75% y un máximo de 7.25%.
- (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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Ingresos por intereses sobre préstamos:</u>		
Casselberry, S.A.	B/. 2,988,411	B/. 3,041,619
Xandri, S.A.	921,530	1,264,042
Hazlebury Ventures Corporation	716,352	706,419
Plaza Bolivar Holding, S.A.	<u>352,526</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 4,978,819</u>	<u>B/. 5,012,080</u>
<u>Ingresos por servicios:</u>		
Casselberry, S.A.	B/. 605,959	B/. 209,397
Xandri, S.A.	272,033	80,298
Hazlebury Ventures Corporation	<u>150,508</u>	<u>51,305</u>
Total	<u>B/. 1,028,500</u>	<u>B/. 341,000</u>

(8) Equipo de cómputo, neto

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

	Equipo de cómputo	Total
Costo		
Al 1 de enero de 2018	B/. 765	B/. 765
Adquisiciones	<u>-</u>	<u>-</u>
Al 31 de diciembre de 2018	765	765
Adquisiciones	<u>-</u>	<u>-</u>
Al 31 de diciembre de 2019	<u>765</u>	<u>765</u>
Depreciación acumulada		
Al 1 de enero de 2018	(191)	(191)
Depreciación	<u>(153)</u>	<u>(153)</u>
Al 31 de diciembre de 2018	(344)	(344)
Depreciación	<u>(153)</u>	<u>(153)</u>
Al 31 de diciembre de 2019	<u>(497)</u>	<u>(497)</u>
Valor razonable:		
Al 31 de diciembre de 2019	<u>B/. 268</u>	<u>B/. 268</u>
Al 31 de diciembre de 2018	<u>B/. 421</u>	<u>B/. 421</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(9) Bonos por pagar, netos

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

Tipo	Vencimiento	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Bonos corporativos:			
Serie Senior A	2029	B/. 75,000,000	B/. -
Serie Senior C	2024	3,000,000	-
Serie Subordinada	2029	2,500,000	-
Serie Senior	2026	-	79,335,000
Serie Subordinada	2039	-	<u>2,500,000</u>
Subtotal		<u>80,500,000</u>	<u>81,835,000</u>
Gastos de emisión de bonos		<u>(575,418)</u>	<u>(682,552)</u>
Total		79,924,581	81,152,448
Bonos por pagar, netos porción corriente		<u>(1,125,000)</u>	-
Bonos por pagar, netos porción no corriente		<u>B/. (79,924,582)</u>	<u>B/. 81,152,448</u>

La Empresa se acogió a la redención anticipada sobre los bonos autorizados y emitidos, con la Resolución SMV N°333-14 de julio 2014, por B/.84,500,000.

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo al inicio del año	B/. 682,552	B/. 772,600
Gastos de nueva emisión	604,958	-
Amortización acelerada	(637,529)	-
Amortización del período	<u>(74,563)</u>	<u>(90,048)</u>
Saldo al final del año	<u>B/. 575,418</u>	<u>B/. 682,552</u>

La Empresa ha sido autorizada, mediante Resolución SMV No.204-19 del 23 de mayo de 2019, para la emisión de bonos, mediante un Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta un saldo insoluto de B/.100,000,000 (Cien millones). Estos serán emitidos de forma nominativas, registradas y sin cupones, a valor nominal de B/.1,000, en tantas series (Serie Senior y Serie Subordinada), como lo estime la Empresa.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(9) Bonos por pagar, netos (Continuación)

Al 31 de diciembre, la emisión de los bonos se detalla a continuación:

Tipo de bono	Fecha de emisión	Monto	Tasa de interés	Amortización	Vencimiento
Serie Senior A	02-jul-19	B/. 75,000,000	Variable	35 abonos trimestrales	02-jul-29
Serie Subordinada B	02-jul-19	2,500,000	12.50%	Al vencimiento	02-jul-29
Serie Senior C	02-dic-19	<u>3,000,000</u>	6.25%	Al vencimiento	02-dic-24
Total		<u>B/. 80,500,000</u>			

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

Año	Desembolso a capital por año
2020	B/. 1,125,000
2021	2,531,250
2022	3,093,750
2023	3,656,250
2024	4,406,250
2025	5,156,250
2026	5,437,500
2027	5,437,500
2028	23,437,500
2029	<u>20,718,750</u>
	<u>B/. 75,000,000</u>

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 200% del saldo insoluto de los bonos. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros 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, cesión de pólizas CAR (Construction All Risk), 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.

La tasa de interés de la Serie Senior A es variable de 4.00% + Libor 3 meses con un mínimo de 5.75% y un máximo de 7.25%.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(10) Impuestos acumulados por pagar

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Tesoro Nacional, ITBMS	B/. 48,155	B/. 56,431
Impuesto sobre la renta por pagar	<u>7,638</u>	<u>-</u>
Total	<u>B/. 55,793</u>	<u>B/. 56,431</u>

(11) Capital social común

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

	<u>Acciones</u>			<u>Valor</u>
	<u>Autorizadas</u>	<u>Emitidas y en circulación</u>	<u>Valor nominal</u>	<u>Total capital</u>
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>2019</u>	<u>2018</u>
Aviso de operación	B/. 9,559	B/. 10,069
Trámite legales oficina	991	-
Atención a clientes	475	-
Cargos bancarios	300	349
Tasa única	300	300
Papelería y útiles de oficina	<u>-</u>	<u>41</u>
Total	<u>B/. 11,625</u>	<u>B/. 10,759</u>

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(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 2019.

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).

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 por el método CAIR.

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

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

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(13) Impuesto sobre la renta

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

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Utilidad financiera antes del impuesto sobre la renta	B/. 586,648	B/. 185,170
Menos: Ingresos exentos y no gravables	(334,732)	(4)
Más: Gastos no deducibles	<u>2,761</u>	<u>4</u>
Renta gravable	254,677	185,170
Menos: Arrastre de pérdida	(1,512)	(1,512)
Más: Conciliación CAIR	<u>27,377</u>	<u>66,331</u>
Renta neta gravable	<u>280,542</u>	<u>249,989</u>
Impuesto sobre la renta 25%	<u>B/. 70,135</u>	<u>B/. 62,497</u>

(14) Contingencias

Los abogados Quijano & Associates en su carta fechada el 6 de febrero de 2020, expresaron lo siguiente durante el año 2019:

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 alcances de cualquier tipo no formalizados o materializados contra la Empresa, o posibles de ser formalizados y 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.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

(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 financiamiento, tasa de interés y riesgo operacional los cuales se describen a continuación:

(a) Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad de la Empresa no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento en que la Empresa adquirió el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo, la Empresa evalúa y aprueba cada solicitud de crédito antes de efectuar cualquier transacción y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores o emisores respectivos.

(b) Riesgo de liquidez y financiamiento

Consiste en el riesgo de que la Empresa no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas y préstamos por cobrar, la reducción en el valor de las inversiones, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

Para mitigar el riesgo de liquidez y financiamiento, la Empresa evalúa sus recursos y fondos disponibles, así como los vencimientos de activos y pasivos para que no afecte la liquidez en sus operaciones.

(c) Riesgo de tasa de interés

Riesgo de la tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable, con sus riesgos que podrían darse en el evento de que el valor razonable de los flujos de caja futuros del instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en las tasas de interés del mercado.

Las fluctuaciones de la tasa de interés en el mercado pueden provocar un aumento como resultado de los cambios, pero también pueden provocar una reducción o crear pérdidas en el evento de que ocurran fluctuaciones inesperadas.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los Estados Financieros Al 31 de diciembre de 2019

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

(c) *Riesgo operacional*

Es el riesgo de pérdidas potenciales, directas o indirectas, relacionadas con los procesos de la Empresa, de personal, tecnología e infraestructura, y de los factores externos que no estén relacionados a riesgos de crédito y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados. La principal responsabilidad para el desarrollo e implementación de los controles sobre el riesgo operacional, están asignadas a la administración superior dentro de cada área de negocio.

Para mitigar el riesgo operacional, la Empresa ha implementado una adecuada segregación de funciones, incluyendo la independencia en la autorización de transacciones y realiza una reconciliación de las transacciones, cumple con los requerimientos regulatorios y legales, aplica las normas de ética en el negocio y desarrolla actividades para cubrir el riesgo, incluyendo políticas de seguridad de información.

(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 2019</u>		<u>31 de diciembre de 2018</u>	
	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>	<u>Valor en libros</u>	<u>Valor razonable</u>
Efectivo	B/. 143,013	B/. 143,013	B/. 392,948	B/. 392,948
Fondo de fideicomiso	1,216,482	1,216,482	1,615,144	1,615,144
Bonos por pagar	<u>(79,924,582)</u>	<u>(79,924,582)</u>	<u>(81,152,448)</u>	<u>(81,152,448)</u>
Total	<u>B/. (78,565,087)</u>	<u>B/. (78,565,087)</u>	<u>B/. (79,144,356)</u>	<u>B/. (79,144,356)</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.

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.

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 2019.

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:	PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS
RESOLUCIONES DE SMV:	SMV No.204-19 DE 23 DE MAYO DE 2019
NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR	225-8145 225-6931
DIRECCION DEL EMISOR:	SANTA MARIA BUSINESS DISTRICT, PH. SANTA MARIA OFFICE PLEX 71, OFICINA 804
DIRECCION DE CORREO ELECTRÓNICO DEL EMISOR:	jpriba@grupoxandri.com

Representante legal



jm
1

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:

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.

Mediante notificación efectuada al Prival Bank, S.A. como agente de pago, registro y transferencia, Inmobiliaria Cervelló comunicó que se acogería a la redención anticipada de la Emisión de la Oferta Pública de Bonos Corporativos hasta por la suma de ochenta y cuatro millones quinientos mil (US\$84,500,000.00) emitidos bajo el amparo de la Resolución No. SMV 333-14 de 15 de julio de 2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

Mediante Resolución SMV No. 204-19 del 23 de mayo de 2019, la Superintendencia del Mercado de Valores autorizó a Inmobiliaria Cervelló, S.A. el registro de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000), con vigencia de diez (10) años. Producto de esta emisión se registró la Serie A (Bonos corporativos Senior) por un monto de Setenta y Cinco Millones de Dólares y la Serie B (Bonos corporativos subordinados) por Dos Millones Quinientos Mil.

Los fondos de ambas series fueron utilizados para cancelar el Saldo Insoluto de la emisión de Bonos Corporativos registrada en la SMV bajo la resolución No. 333-14 de 15 de julio de 2014.

La Serie A, tiene una tasa de interés variable de 4.00% + Libor 3 meses con un mínimo de 5.75% y un máximo de 7.25%, los cuales tienen un periodo de pago trimestral, los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año hasta su fecha de

vencimiento o hasta su Redención Anticipada. El pago a capital está sujeto a un periodo de gracia durante el primer año, contado a partir de la fecha de emisión y posteriormente habrá treinta y cinco (35) abonos trimestrales consecutivos y un último pago por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de la presente Serie.

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 entre el 1% y 3%, calculado todos los años utilizando la variación del índice de precios al consumidor nacional urbano promedio de los últimos cinco años, presentados por la Contraloría General de la República de Panamá, tal como se señalan los contratos de arrendamientos cedidos.

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, cuyo capital se pagará a su vencimiento

Los Bonos de la Serie C tienen una tasa de interés del 6.25% pagaderos trimestralmente y cuenta con un plazo de cinco años, cuyo pago a capital se realizará al vencimiento.

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 parcial 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. Y deberá ser por un mínimo de US\$750,000.

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 C podrán ser redimidos anticipadamente, parcial o totalmente siempre y cuando se haya cumplido un (1) año contado desde la fecha de la oferta; deberá ser efectuada en una fecha designada como fecha de pago y la misma deberá ser por un mínimo de US\$250,000.

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 200% del Saldo Insoluto a capital de los bonos.
- b. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento presentes y futuros, 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. En caso de haber proyectos, se incluirá la 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, de haberlos
- f. Los fondos depositados en las cuentas fiduciarias.

Las fuentes de financiamiento del emisor al 31 de diciembre 2018 y al 31 diciembre 2017, 2016, 2015, respectivamente, se muestran a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2019	al 31 de diciembre de 2018	al 31 de diciembre de 2017	al 31 de diciembre de 2016
Cuentas por Pagar proveedores	B/. 889	B/. 719	B/. 722	B/. 1,139
Intereses por pagar	B/. 0	B/. 0	B/. 0	B/. 0
Impuestos acumulados por pagar	B/. 55,793	B/. 56,431	B/. 44,711	B/. 58,558
Bonos Corporativos por Pagar, netos	B/. 78,799,852	B/. 81,152,448	B/. 82,907,400	B/. 83,637,352
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	B/. 1,530,676	B/. 32,520	B/. 23,576	B/. 34,058
Capital Pagado	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/. 434,553	B/. 427,965	B/. 453,435	B/. 333,419
TOTAL PASIVO & CAPITAL	B/. 80,871,763	B/. 81,720,083	B/. 83,479,844	B/. 84,114,526

Handwritten signature or mark

B. Pacto social y Estatus del solicitante

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

1. El capital accionario se detalla a continuación:

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

Al 31 de diciembre de 2019 el capital pagado del Emisor es de US\$50,000, con un capital autorizado de 500 acciones comunes, con valor nominal de \$100. Luego de su fecha de fundación, el Emisor no ha emitido nuevas acciones.

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

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

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

El Pacto Social del Emisor contempla que su término de duración será perpetuo. Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha sido sujeto de reclasificación, fusión, escisión, o consolidación de ningún tipo.

Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querrelada ante ningún tribunal local o extranjero.

C. Descripción del Negocio

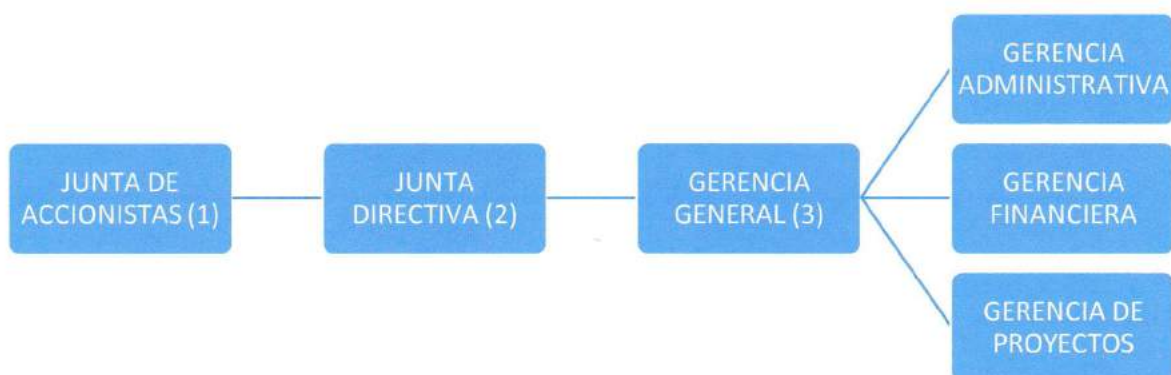
El emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como emisor de la emisión de bonos corporativos.

La empresa se 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 36 al 31 de diciembre de 2018, a 1 al 31 de diciembre de 2019, debido a que los pasivos incrementaron producto de la reclasificación en el estado financiero de 2019 de la porción corriente de los bonos corporativos.

El Capital de Trabajo, al 31 de diciembre 2018 es de B/. 1,975,327y para el 31 de diciembre de 2019 es de 179,299.

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 aumentaron en 2% con respecto al periodo anterior, es decir, incrementando B/. 1,637,361.

El Total de Pasivos aumentó 0.33%, es decir, B/. 269,822. con respecto al periodo anterior.

El Patrimonio en el 2019 incrementa 1.37%, lo que se traduce en un aumento de B/. 6,588. con respecto al periodo anterior.

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.

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")
- Los fondos depositados en las cuentas fiduciarias.

El total de los ingresos incrementó en un 18.47% con respecto al periodo anterior, esto se debe a que se dejó de percibir B/. 33,261 en concepto de ingresos por intereses, pero hubo un incremento en los ingresos administrativos prestados de B/. 687,500 y primas generadas por B/. 334,729 producto de la nueva emisión.

Los Gastos Generales y Administrativos, incrementaron en 1.36% con respecto al periodo anterior pasando de B/. 5,167,914 a B/. 5,755,403. Este incremento está relacionada directamente con la amortización total de los gastos de emisión producto de la redención anticipada de la serie de \$84,000,000.

La Utilidad de la Operación, incrementó en un 316 %, es decir B/. 404,478 más con respecto al periodo anterior producto de la prima ganada producto de la emisión de hasta \$100,000,000 y la facturación de los servicios administrativos.

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 incrementos anuales entre el 1% y 3%, calculado todos los años utilizando la variación del índice de precios al consumidor nacional urbano promedio de los últimos 5 años, presentados por la Contraloría General de la República de Panamá.

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

A. Identidad, Función y otra Información Relacionada.

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos Y Administradores.

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

Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento:

Domicilio Comercial:

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

Presidente

panameña

25 de noviembre de 1958

Santa María Business District,
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina
804

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

Jorge Patricio Riba Baca

Nacionalidad:

Fecha de Nacimiento:

Domicilio Comercial:

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

Vicepresidente

panameña

24 de septiembre de 1986

Santa María Business District,
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina
804

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.

Rodrigo José Riba González

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Tesorero

panameña
21 de diciembre de 1986
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina
No.20. Panamá, República de Panamá.
0834-00204
rodriba@rimith.com
225-8145

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

Javier Eduardo Riba Peñalba

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Secretario

panameña
12 de enero de 1955
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina
No.20. Panamá, República de Panamá.
0834-00204
jriba@rimith.com
225-8145

Ingeniero Mecánico con especialización en diseño de mecanismos en University of Florida. Miembro activo de American Society of Mechanical Engineers, American Society of Baking Engineers, Food Technology Association, National Restaurant Association, American Society of Heating, Refrigeration and Air Conditioning Engineers. 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:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Vocal

panameña
4 de julio de 1961
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina
No. 20, Panamá, República de Panamá.
0834-00204
lorenariba@hotmail.com
225-8145

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

Nuria Elena Riba Vergara

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Vocal

panameña
22 de marzo de 1970
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No.20. 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:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Gerente General

panameña
24 de septiembre de 1986
Santa María Business District,
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina 804. 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:

Gerente Financiero y de Proyectos

panameña
25 de noviembre de 1958

Domicilio Comercial: Santa María Business District,
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina
804. Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal: 0834-0024
Correo Electrónico: jordi@grupoxandri.com
Teléfono: 225-8145

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

Gerente Administrativa

panameña
30 de marzo de 1980
Santa María Business District,
Edificio Santa María Office Plex 71, Oficina
804. Panamá, República de Panamá.
Apartado Postal: 0834-00204
Correo Electrónico: yponce@grupoxandri.com
Teléfono: 225-8145

Obtuvo su Licencia en Contabilidad y diploma de Contadora Publica Autorizada (CPA) en la Universidad de Panamá. Actualmente se desempeña como Gerente Administrativa de Grupo Xandri.

3. Asesores Legales

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente Emisión a la firma Quijano & Asociados. La persona de contacto principal es Oliver Muñoz Esquivel, con correo electrónico: quijano@quijano.com.

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

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

4. Auditores Externos

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

El Emisor no cuenta con auditores internos.

5. Designados por Acuerdos o Entendimiento.

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

B. Compensación

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

C. Gobierno Corporativo

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

D. Empleados

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

E. Propiedad Accionaria

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

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

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%
TOTALES	500	100%	9	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 con el 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

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 Latin Clear.

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., Xandri, S.A, empresas afiliadas y fideicomitentes garantes de Inmobiliaria Cervelló, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

Ninguno de los expertos o asesores que prestaron servicios al Emisor respecto de la presentación del 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 estos 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 al 31 de diciembre de 2019, el Emisor cuenta con los siguiente títulos de deuda.

Tipo de Valor y clase	Bonos Corporativos Rotativos	Valor Nominal
Vencimiento – serie A	2 de julio de 2029	\$75,000,000.
Vencimiento – Serie B	2 de julio de 2029	\$2,500,000.
Vencimiento-Serie C	26 de noviembre de 2024.	\$3,000.000.

Registrado	Bolsa de Valores de Panamá
Valor Nominal	Hasta US\$100, 000,000.00

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 27 de junio de 2019

La serie B el 27 de junio de 2019

La Serie C el 21 de noviembre de 2019

C. Información de Mercado

Estos valores se encuentran listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Al 31 de diciembre de 2019 el Emisor mantiene los siguientes Saldos a Capital, en los Bonos Corporativos emitidos y en circulación:

Serie	Tasa	Plazo	Vencimiento	Monto	Saldo	Lista
A	Variable 4% + Libor 3 meses. Mínimo de 5.75% y máximo de 7.25%	10 años	02/07/2029	US\$75,000,000	US\$75,000,000	ICER0575000729A
B	12.50%	10 años	02/07/2039	US\$2,500,000	US\$2,500,000	ICER1250000729B
C	6.25%	5 años	26/11/2024	US\$3,000,000	US\$3,000,000	ICER0625001224 C

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

Estado de Situación Financiera	Al 31 de diciembre de 2019	Al 31 de diciembre de 2018	Al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016
Activos Circulantes	B/.1,360,981	2,032,477	B/. 1,677,055	B/. 4,145,363
Activos No Circulantes	B/.81,996,493	79,687,636	B/. 81,802,789	B/. 79,969,163
ACTIVOS TOTALES	B/. 83,357,474	B/. 81,720,113	B/. 83,479,844	B/. 84,114,526
Pasivo Circulante	B/.1,181,682	B/.57	B/. 45,433	B/. 59,697
Pasivo No Circulante	B/.80,330,258	81,184,968	B/. 82,930,976	B/. 83,671,410
Pasivos Totales	B/. 81,511,940	B/. 81,242,118	B/. 82,976,409	B/. 83,731,107
Capital Pagado	B/.50,000	B/. 50,000	B/. 50,000	B/. 50,000
Superávit o Déficit Acumulado	B/.434,553	B/. 427,965	B/. 453,435	B/. 333,419
Patrimonio Total	B/.484,553	B/. 477,965	B/. 503,435	B/. 383,419
TOTAL, PASIVO Y CAPITAL	B/. 81,996,493	B/. 81,720,083	B/. 83,479,844	B/. 84,114,526
RAZONES FINANCIERAS:				
Dividendo / Acción	B/.0	B/. 0	B/. 0	B/. 0
Deuda Total / Patrimonio	B/.168	B/. 170	B/. 165	B/. 218
Capital de Trabajo	B/.179,299	B/. 1,975,327	B/. 1,631,622	B/. 4,085,666
Razón Corriente	B/.1	B/. 36	B/. 37	B/. 69
Utilidad Operativa / Gastos Financieros	B/.0	B/. 1.04	B/. 1.06	B/. 1.03

Estado de Resultados Económicos	Al 31 de diciembre de 2019	Al 31 de diciembre de 2018	al 31 de diciembre de 2017	Al 31 de diciembre de 2016
Total de Ingresos	B/.6,342,051	5,353,084	B/. 5,539,082	B/. 5,485,199
Margen Operativo	B/.586,648	B/. 185,170	B/. 299,838	B/. 154,418
Gastos Generales y Administrativos	B/.5,755,403	5,167,914	B/. 5,239,244	B/. 5,330,781
Utilidad Neta	B/.516,513	B/. 122,673	B/. 225,364	B/. 91,552
Acciones emitidas y en circulación	B/.500	B/.500	B/. 500	B/. 500
Utilidades y pérdida por acción	B/.1,033	B/.245	B/. 451	B/. 183
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 2019	01 de enero al 31 de diciembre de 2018	01 de enero al 31 de diciembre de 2017	01 de enero al 31 de diciembre de 2016
Flujos de Efectivo de las Actividades de Operación	B/.1,303,632	1,958,093	B/. 1,627,055	B/. 4,067,505
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/.1,353,632	B/. 2,008,093	B/. 1,677,055	B/. 4,117,505

JML

III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Ver adjunto No.1

IV. PARTE

DIVULGACION

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

“Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de la Bolsa de Valores de Panamá www.panabolsa.com a partir del 31 de marzo de 2019.”



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”

Jul



NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la ciudad de Panamá, capital de la República de Panamá y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, a los nueve (09) días del mes de Marzo del 2020, 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 diecinueve (2019) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecinueve (2019).-----

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

JVC

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 CERVELLO, S.A.**, para el periodo fiscal correspondiente del uno (1) de enero de dos mil diecinueve (2019) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecinueve (2019).-----

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 periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

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

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

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

5.1. Todas las diferencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **INMOBILIARIA CERVELLO, 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 CERVELLO, S.A.**-----

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





REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



REPÚBLICA DE PANAMÁ

3.1.30

40800

NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ COSTA 619 87

SEPTIMO: Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá.-----

La suscrita Notaria 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, la Notaria que doy fe.—

LOS COMPARECIENTES

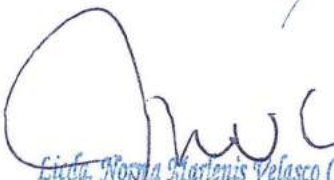

JORGE PATRICIO RIBA BACA
GERENTE GENERAL


YANINA IVETH PONCE CASTRO
CONTRALORA

LOS TESTIGOS:

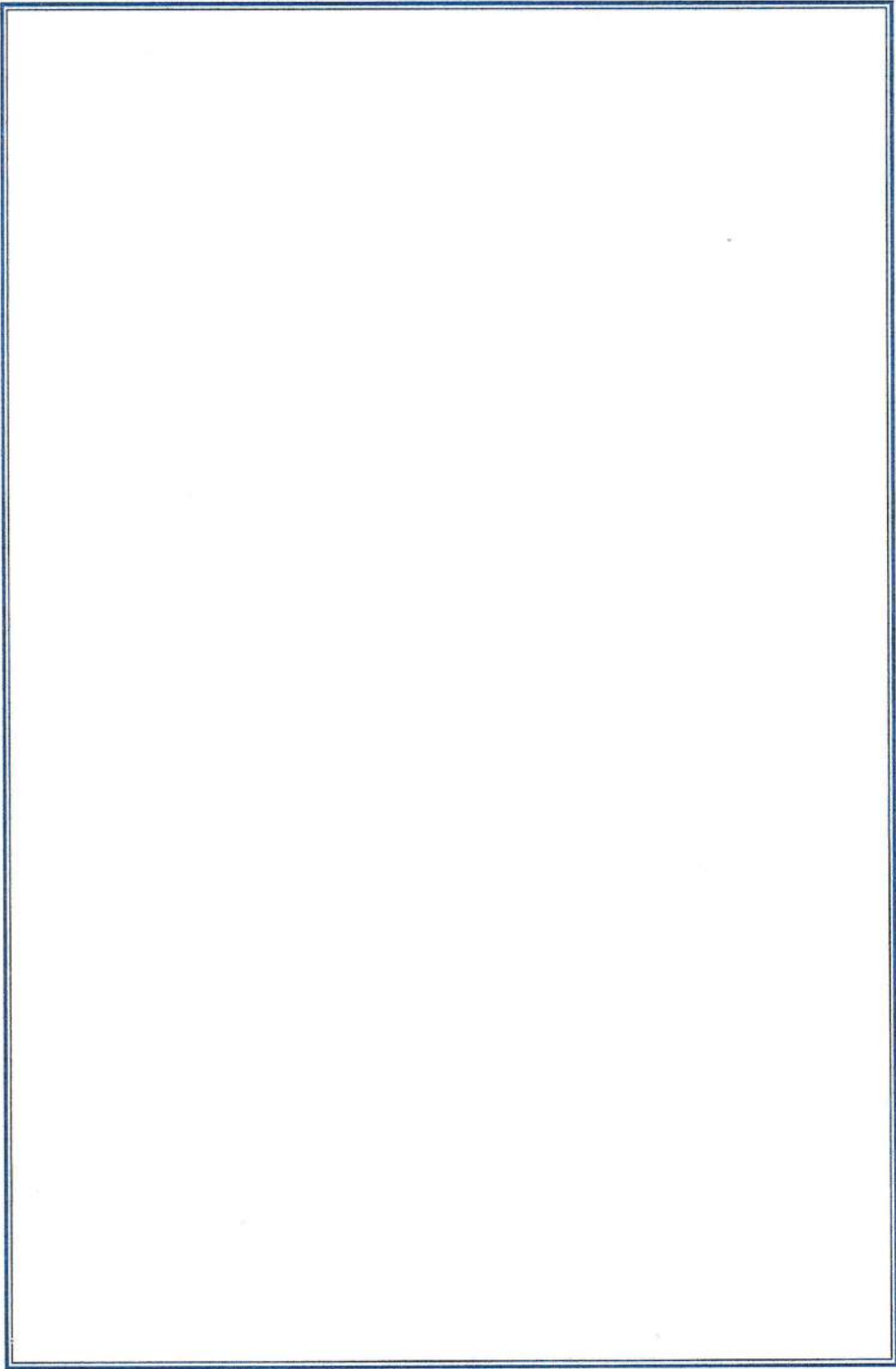

SIMION RODRIGUEZ BONILLA


ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ


Lidia Norma Marlenis Velasco C.
Notaria Pública Duodécima



Handwritten initials



JK