

Formulario IN-T

FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL
Trimestre Terminado el 30 de Junio de 2017

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY DEL 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: LION HILL CAPITAL, S.A.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Emisión de Bonos Corporativos en ocho series (Serie Senior A, B, C, D y E y Serie Subordinada F, G y H) registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores según Resolución SMV No. 417-13 de 7 de Octubre de 2013 y oferta del 14 de octubre de 2013. Emisión total hasta por Ciento Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US \$145, 000,000.00), moneda de curso legal De los Estados Unidos de América.

Serie Senior A Hasta:	US\$ 55,000,000.00
Serie Senior B Hasta:	US\$ 9,000,000.00
Serie Senior C, D y E Hasta:	US\$ 31,000,000.00
Serie Subordinada F Hasta:	US\$ 25,000,000.00
Serie Subordinada G Hasta:	US\$ 8,000,000.00
Serie Subordinada H Hasta:	US\$ 17,000,000.00

NUMEROS DE TELEFONO Y

FAX DEL EMISOR: 290-9000; 290-0291

DIRECCION DEL EMISOR: Edificio Prime Time Tower, Piso 10 Calle La Rotonda, Urb. Costa del Este, Panamá República de Panamá.

DIRECCION DE CORREO

ELECTRONICO DEL EMISOR: chharari@superextra.com

I PARTE

ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

El 0.50% de los activos de la Empresa se encontraban disponibles de forma líquida, depositados en cuentas bancarias de instituciones financieras de prestigio.



Formulario IN-T

B. Recursos de Capital

El patrimonio de la Empresa al 30 de junio de 2017, reflejaba un valor de –US\$436,880. Conformado por acciones con valor nominal de \$20,000. y utilidades no distribuidas por valor de –US\$454,870. Los pasivos totalizan US\$83,275,457. conformados principalmente por fondos obtenidos mediante emisión de bonos en dos (2) series por valor de US\$82,066,229. y cuentas por pagar relacionadas al cierre del II Trimestre por valor de US\$1,113,336. principalmente.

C. Resultados de las Operaciones

Al 30 de junio de 2017 los ingresos totalizan el monto de US\$ 2,933,219. De los que US\$ 2,928,813. Son operativos, producto de intereses generados por prestamos efectuados, mismos que se han generado en el presente año. Los gastos asociados para el mismo periodo totalizan US\$ 64,390. Para un resultado del periodo antes de impuestos de US\$-59,984.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	Interino al 30 de Septiembre DE 2016	Auditado al 31 de Diciembre DE 2016	Interino al 31 de Marzo DE 2017	Interino al 30 de Junio DE 2017
Ventas o Ingresos Totales	3,706,653	5,516,048	1,475,405	2,933,219
Margen Operativo	5,820	307,950	2,121	4,406
Gastos Generales y Administrativos	128,347	192,371	34,307	64,390
Utilidad o Pérdida Neta	-122,527	51,272	-32186	-59,984
Acciones Emitidas y en Circulación	20,000	20,000	20,000	20,000
Utilidad o Perdida en Acción	-6.13	2.26	-1.61	-3.00
Depreciación y Amortización	n/a	n/a	n/a	n/a
Utilidades o Perdidas no recurrentes	0	0	0	0

BALANCE GENERAL	Interino al 30 de Septiembre DE 2016	Auditado al 31 de Diciembre DE 2016	Interino al 31 de Marzo DE 2017	Interino al 30 de Junio DE 2017
Activo Circulante	4,859,451	4,740,972	4,672,304	4,590,036
Activos Totales	77,461,840	85,082,088	83,863,348	82,838,577
Pasivo Circulante	4,378,043	4,457,429	4,395,273	4,364,692
Deuda a Largo Plazo	76,214,942	84,165,371	83,115,800	82,066,229
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	20,000	20,000	20,000	20,000
Utilidades Retenidas	-568,685	-394,886	-427,072	-454,870
Patrimonio Total	-548,685	-374,886	-409,082	-436,880
RAZONES FINANCIERAS				
Utilidad / Acción	-6.12635	2.5636	-1.6093	-2.9992
Dividendo / Acción	0	0	0	0
Deuda Total / Patrimonio	-139	-225	-203	-188

Formulario IN-T

Capital de Trabajo	481,408	283,515	277,031	225,344
Razón Corriente	1.11	1.06	1.06	1.05
Utilidad Operativa / Gastos Financieros *	1.00	1.06	1.00	1.00

D. Análisis de Perspectivas

El Emisor a futuro espera seguir operando bajo la misma modalidad, extendiéndole facilidades a empresas con el producto de emisiones u otras facilidades bajo las cuales el Emisor actúa como acreedor. De ser conveniente, el Emisor podrá a futuro llevar al mercado otras emisiones de valores con el mismo fin.

**II PARTE
RESUMEN FINANCIERO**

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

*Utilidad antes de Intereses x Bonos

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Adjunto estados financieros no auditados al 30 de junio de 2017.

**IV PARTE
ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

No Aplica

**V PARTE
CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

Adjunto certificación del Fiduciario BG TRUST, S.A., al cierre del 30 de junio de 2017.

**VI PARTE
DIVULGACION**

La divulgación de este informe se realizará por medio de:

- El envió, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas o inversiones registrado, así como a cualquier interesado que lo solicitare.

El informe fue divulgado el 30 de junio de 2017.


Charlie Harari Pérez
Representante Legal



**BGT**BG Trust,
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO
LION HILL CAPITAL, S.A.
BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$145,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el “Fiduciario”), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 12,879 de 27 de junio de 2013 inscrita en el Registro Público bajo Documento 2561884, (el “Fideicomiso”), por LION HILL CAPITAL, S.A, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Ciento Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$145,000,000.00) (la “Emisión”), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de junio de 2017, a saber:

1. El Emisor es Lion Hill Capital, S.A.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.417-13 del 09 de octubre de 2013, modificada mediante Resolución SMV No.332-14 del 11 de julio de 2014.
3. El monto total registrado es de hasta Ciento Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$145,000,000.00), emitidos en ocho (8) series, la Serie Senior A por hasta Cincuenta y Cinco Millones de Dólares (US\$55,000,000.00), el monto acumulativo de las Series Senior B, C, D y E por hasta Cuarenta Millones de Dólares (US\$40,000,000.00), la Serie F Subordinada, no garantizada, por hasta Veinticinco Millones de Dólares (US\$25,000,000.00) y las Series Subordinadas G y H, no garantizadas, con un monto acumulativo por hasta Veinticinco Millones de Dólares (US\$25,000,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$56,966,461.32.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A, B, C, D y E de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
 - a) Fondos depositados en cuentas fiduciarias en Banco General, S.A., con saldo total de US\$1,966,461.32.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 30-Jun-17
Concentración	\$ 292,347.91
Cuenta de Reserva Servicio de Deuda	\$ 1,674,113.41
Total	\$ 1,966,461.32

- b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta CINCUENTA Y CINCO MILLONES DE DÓLARES (US\$55,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles propiedad del Emisor detallados en el Anexo A adjunto.
- c) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los locales comerciales detallados en el Anexo B adjunto.

- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detalladas a continuación:

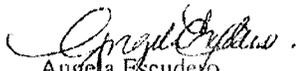
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	Mercantil Seguros Panamá	378-01-21-0	09-nov-17

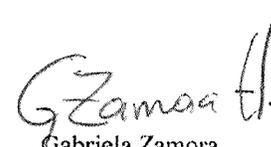
- 7 La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

sep-16	dic-17	mar-17
167.28%	170.74%	174.35%

- 8 El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario deberá cubrir al menos el 130% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de junio de 2017 dicha Cobertura de Garantía es de 178.10%.

BG Trust, Inc. a título fiduciario


Angela Escudero
Firma Autorizada


Gabriela Zamora
Firma Autorizada



Anexo A
 BG Trust, Inc. (0089-GTIA-13)
 Lion Hill Capital, S.A.

No.	Finca No.	Propietario	Ubicación	Valor de Demanda Comercial *	Avaluador
1	150469, 150466, 150467	King's Land Corp.	Plaza Comercial Xtra Vista Alegre, Vista Alegre, Arraiján	\$ 10,259,000.00	14-ago-12
2	296,561	King's Land Corp.	Súper Xtra Condado del Rey, Betania, Panamá	\$ 11,627,000.00	13-ago-12
3	107324, 76390, 118959, 151237	King's Land Corp.	Súper Xtra La Chorrera, Barrio Balboa, La Chorrera	\$ 8,574,000.00	14-ago-12
4	203577, 203579, 156805	King's Land Corp.	Plaza Comercial Xtra Los Pueblos, Juan Diaz, Panamá	\$ 7,896,500.00	17-ago-12
5	134726, 134,739, 134,743, 134,742, 207,623, 134,715, 134,716, 134,718, 134,720, 134,721, 134,722, 134,723, 134,724, 134,728, 134,729, 134,737, 75,235, 75,175, 75,195, 75,215, 75,255, 75,155, 97,115	King's Land Corp.	Plaza Comercial Xtra 24 de Diciembre, Pacora, Panamá	\$ 10,519,000.00	09-ago-12
6	37626, 6922, 7087, 36435	King's Land Corp.	Bodega de Almacenaje y Oficinas Administrativas del Emisor y empresas afiliadas, Juan Diaz, Panamá	\$ 10,494,000.00	09-ago-12
7	28828, 33759, 264687	King's Land Corp.	Plaza Comercial Xtra Las Acacias, Juan Diaz, Panama	\$ 10,449,000.00	08-ago-12
8	257001, 257004,	King's Land Corp.	Plaza Comercial Xtra Arraiján, Arraiján, Panamá	\$ 11,344,000.00	13-ago-12
9	7146, 198230	King's Land Corp.	Plaza Comercial Xtra San Miguelito, San Miguelito, Panamá	\$ 6,986,500.00	17-ago-12
Total				\$ 88,149,000.00	
*Excluye valor de cuartos fríos, plantas eléctricas, plantas de tratamiento de aguas, tanque de reserva, elevadores y escaleras eléctricas.					

Anexo B
Lion Hill Capital, S.A.
BG TRUST, INC. (0089-GTIA-13)
Cánones de Arrendamiento

No.	Finca	Arrendador	Canon Mensual	Fecha de Vencimiento del Contrato
1	7,087 y 36,435	King's Land Corporation	\$ 75,948.04	01-nov-23
2	28,828, 33,759 y 264,687	King's Land Corporation	\$ 73,763.69	01-nov-23
3	296,561	King's Land Corporation	\$ 110,693.82	01-nov-23
4	150,469, 150,466 y 150,467	King's Land Corporation	\$ 50,385.20	01-nov-23
5	156,805, 203,577 y 203,579	King's Land Corporation	\$ 52,715.93	01-nov-23
6	257,001, 257,004 y 259,249	King's Land Corporation	\$ 69,822.55	01-nov-23
7	7,146 y 198,230	King's Land Corporation	\$ 55,445.57	01-nov-23
8	107,324, 76,390, 118,959 y 151,237	King's Land Corporation	\$ 55,922.96	01-nov-23
9	134,726, 134,739, 134,743, 134,742, 134,719, 207,623, 134,715, 134,716, 134,718, 134,720, 134,721, 134,722, 134,723, 134,724, 134,728, 134,729, 134,737, 75,235, 97,115, 75,175, 75,195, 75,215, 75,255, 90,362, 75,155	King's Land Corporation	\$ 80,866.26	01-nov-23
10	90975, 90976, 90976, 90977 y 90978	King's Land Corporation	\$ 50,428.88	01-nov-23
11	423,931	Chitreland, S.A.	\$ 76,772.50	26-ene-21
12		Empresas del Grupo	\$ 110,484.00	

Total \$ 863,249.41

Lion Hill Capital, S.A.

INFORME DE COMPILACIÓN

Estados financieros al 30 de junio de 2017 e
Informe de Compilación

Lion Hill Capital, S.A.

**Informe de Compilación y Estados Financieros por el período de seis meses
terminado el 30 de junio de 2017**

Contenido	Páginas
Informe de Compilación	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 18



INFORME DE COMPILACIÓN

Señores
Junta Directiva y Accionistas
Lion Hill Capital, S.A.
Panamá, República de Panamá

Sobre la base de la información proporcionada por la Administración y, de acuerdo con la Norma Internacional de Servicios Relacionados No. 4410, he compilado el Estado de Situación Financiera de **Lion Hill Capital, S.A.** al 30 de junio de 2017 y los correspondientes estados de ganancias o pérdidas, cambios en el patrimonio y flujo de efectivo por periodo de seis meses terminado a esa fecha conjuntamente con sus notas explicativas.

La administración de **Lion Hill Capital, S.A.** es responsable por la presentación de estos Estados Financieros, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

No he auditado ni revisado estos Estados Financieros y consecuentemente no expreso ninguna opinión o conclusión sobre los mismos.

14 de agosto de 2017


Mónica Yu
CPA No.0282-2008



Lion Hill Capital, S.A.

Estado de situación financiera 30 de junio de 2017 (En balboas)

	Notas	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
Activos			
Depósito en banco	7	28,888	35,196
Fondos en fideicomiso	8	292,348	436,976
Préstamos por cobrar relacionadas	6	4,268,800	4,268,800
		<u>4,590,036</u>	<u>4,740,972</u>
Préstamos por cobrar relacionadas	6	76,552,992	78,687,392
Fondos en fideicomiso	8	1,674,113	1,653,724
Impuesto sobre la renta estimada		21,436	-
		<u>82,838,577</u>	<u>85,082,088</u>
Total de activos			
Pasivos y patrimonio			
Bonos por pagar, neto	9	4,268,800	4,268,800
Intereses por pagar		66,952	99,539
Cuentas por pagar		28,940	89,090
		<u>4,364,692</u>	<u>4,457,429</u>
Bonos por pagar, neto	9	77,797,429	79,896,571
Cuentas por pagar relacionadas	6	1,113,336	1,102,974
		<u>83,275,457</u>	<u>85,456,974</u>
Total de pasivos			
Patrimonio			
Capital pagado	10	20,000	20,000
Déficit acumulado		(454,870)	(394,886)
Impuesto complementario		(2,010)	-
		<u>(436,880)</u>	<u>(374,886)</u>
Total de patrimonio		<u>(436,880)</u>	<u>(374,886)</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>82,838,577</u>	<u>85,082,088</u>

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

Lion Hill Capital, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017 (En balboas)

	Notas	30 de junio de 2017	30 de junio de 2016
Ingresos:			
Intereses sobre préstamos	6	2,928,813	2,337,921
Intereses sobre depósitos		4,406	3,745
Total de ingresos		<u>2,933,219</u>	<u>2,341,666</u>
Gastos de intereses		2,928,813	2,432,921
Gastos generales y administrativos:			
Amortización de gastos de emisión	9	35,258	32,905
Honorarios profesionales		28,517	40,067
Impuestos		400	100
Recargos e intereses		-	3,788
Comisión agente de pago		-	200
Cargos bancarios		215	233
Total de gastos generales y administrativos		<u>64,390</u>	<u>77,293</u>
Pérdida neta		<u>(59,984)</u>	<u>(168,548)</u>

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

Lion Hill Capital, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

	<u>Capital pagado</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	20,000	(446,158)	-	(426,158)
Ganancia neta	-	51,272	-	51,272
Saldo al 31 de diciembre de 2016	20,000	(394,886)	-	(374,886)
Pérdida neta	-	(59,984)	-	(59,984)
Aumento	-	-	(2,010)	(2,010)
Saldo al 30 de junio de 2017	<u>20,000</u>	<u>(454,870)</u>	<u>(2,010)</u>	<u>(436,880)</u>

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

Lion Hill Capital, S.A.

Estado de flujos de efectivo

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

	Notas	30 de junio de 2017	31 de diciembre de 2016
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
(Pérdida) ganancia neta		(59,984)	51,704
Amortización de gastos de emisión	9	35,258	67,242
Ingreso de intereses		(2,928,813)	(5,208,098)
Gastos de intereses		2,928,813	5,208,098
Impuesto sobre la renta	11	-	64,335
Cambios netos en los activos y pasivos de operación:			
Fondos en fideicomiso		124,239	(331,230)
Cuentas por pagar		(60,150)	43,847
Intereses pagados		(2,961,400)	(5,187,621)
Intereses recibidos		2,928,813	5,208,098
Efectivo utilizado en las operaciones		6,776	(83,625)
Impuesto complementario		(2,010)	-
Impuesto sobre la renta pagado	11	(21,436)	(55,349)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		(16,670)	(138,974)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Préstamos por cobrar relacionadas		2,134,400	(13,589,996)
Cuentas por pagar relacionadas		10,362	(166,569)
Bonos por pagar		(2,134,400)	13,803,325
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		10,362	46,760
Disminución neta del efectivo		(6,308)	(92,214)
Efectivo al inicio del año		35,196	127,410
Efectivo al final del año	7	28,888	35,196

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

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

1. Información general

Lion Hill Capital, S.A. (la Compañía) se constituyó mediante Escritura Pública No.5326 del 22 de abril de 2013 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Se dedica a la emisión de bonos garantizados con inmuebles del Grupo Distribuidora Xtra.

Las oficinas están ubicadas en Punta Pacífica, Oceanía Business Plaza, Torre 2000, No.25D.

2. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) nuevas y revisadas

2.1 *Nuevas normas o modificaciones adoptadas en el año corriente.*

No hay NIIF's nuevas o modificaciones que sean efectivas o tengan impacto importante a partir del año corriente en estos estados financieros.

2.2 *Nuevas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas.*

NIIF 9 - Instrumentos financieros:

NIIF 9 - Instrumentos financieros versión revisada de 2014 y cuya vigencia es para períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2018 o posteriormente:

Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;

Fase 2: metodología de deterioro; y

Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de instrumentos financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición. Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

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

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

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

Específicamente:

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital y participaciones sobre el importe del capital pendiente que deban medirse al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al obtener flujos de efectivo contractual y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.

Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).

Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de situación financiera al valor razonable, con ganancias o pérdidas reconocidas en el estado de ganancias o pérdidas, salvo si la inversión del patrimonio se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al (FVTOCI), con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

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

Fase 2: Metodología de deterioro

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

Fase 3: Contabilidad de cobertura

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

Provisiones transitorias

La NIIF 9 se encuentra en vigencia para períodos anuales que comienzan el 1 de enero de 2018 o posteriores y permite una aplicación anticipada. Si una entidad decide aplicar la NIIF 9 anticipadamente, debe cumplir con todos los requerimientos de la NIIF 9 de manera simultánea, salvo los siguientes:

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

La presentación de las ganancias o pérdidas de valor razonable que se atribuyen a los cambios en el riesgo crediticio de los pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), los requerimientos para los que una entidad pueda aplicar anticipadamente, sin necesidad de cumplir con otros requerimientos de la NIIF 9; y

Contabilidad de cobertura, en los que una entidad puede decidir si continuar aplicando los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39, en lugar de los requerimientos de la NIIF 9.

NIIF 15 - Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes

En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos, la NIC 11 Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

Paso 1: identificar el contrato con los clientes.

Paso 2: identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.

Paso 3: determinar el precio de transacción.

Paso 4: distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.

Paso 5: reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 es efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

NIIF 16 - Arrendamientos

La NIIF 16 - Arrendamientos reemplaza la NIC 17. Esta norma elimina la clasificación de los arrendamientos, y establece que deben ser reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros y medidos al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento. La NIIF 16 es efectiva para los períodos que inician después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 - Ingresos de contratos de clientes.

Efectiva para períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

La Administración está en el proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros de la Compañía.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

3. Políticas de contabilidad significativas

Un resumen de las políticas de contabilidad más significativas de la Compañía se presentan a continuación:

3.1 *Estado de cumplimiento*

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

3.2 *Base de presentación*

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

3.3 *Moneda funcional y de presentación*

Los registros se llevan en balboas (B/.) y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, 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 y en su lugar utiliza el dólar (US\$) norteamericano como moneda de curso legal.

3.4 *Uso de estimaciones*

La Administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la amortización del gasto de emisión de bonos. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

3.5 *Instrumentos financieros*

Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Deterioro de activos financieros

Los activos financieros deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

Baja en activos financieros

Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

3.6 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la entidad

Obligaciones financieras

Las obligaciones financieras son reconocidas a costo amortizado usando el método de interés efectivo. El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado del pasivo financiero y del gasto de interés distribuido sobre el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos de efectivo futuros estimados a través de la vida esperada del pasivo financiero, o (donde sea apropiado) en un período más corto, al monto neto en libros en el reconocimiento inicial.

Instrumento de patrimonio

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de patrimonio emitidos por la Compañía se registran por el importe recibido, neto de los costos directos de emisión.

Baja de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el monto en libros de un pasivo financiero dado de baja y la consideración pagada y por pagar es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral.

Capital accionario

Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo.

3.7 Costo de deuda

Los costos de deuda son amortizados sobre el período en que se amortiza la deuda bajo el método de interés efectivo.

3.8 Ingresos y gastos por intereses

El ingreso y gasto por intereses son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas y otro resultado integral bajo el método de interés efectivo para todos los instrumentos financieros que generan intereses.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

3.9 Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la Compañía tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, que probablemente resulte en la salida de recursos económicos y que pueda ser estimada razonablemente.

3.10 Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende el impuesto corriente. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del año corriente. El impuesto sobre la renta corriente se refiere al impuesto estimado por pagar sobre los ingresos gravables del año, utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera.

3.11 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 Compañía 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 Compañía 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. (Véase Nota 5).

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

4. Administración del riesgo de instrumentos financieros

4.1 Riesgo de crédito

Es el riesgo de que la contraparte no cumpla con los pagos de manera completa y a tiempo. Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio para la Compañía. El depósito en banco, único activo de la Compañía, está expuesto al riesgo de crédito.

4.2 Riesgo de mercado

Como parte del riesgo de mercado, la Compañía está expuesta principalmente al riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable. El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable, son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctuarán debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

4.3 Riesgo de liquidez

Riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no cuente con la disponibilidad para hacerle frente a sus obligaciones de pago asociados con sus pasivos financieros cuando llegan a su fecha de vencimiento y para reemplazar los fondos cuando estos son retirados. La consecuencia puede ser el fracaso para cumplir con sus obligaciones y los compromisos para prestar.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

Para administrar el riesgo de liquidez que surge de los pasivos financieros, la Compañía mantiene activo líquido tal como efectivo. En adición, con base en la naturaleza de las operaciones de la Compañía, se dispone de cuentas con partes relacionadas cuya realización es parte de la estrategia de liquidez consolidada del Grupo. Estos activos pueden ser fácilmente vendidos para cumplir con requerimientos de liquidez. Por consiguiente, la Compañía considera que no es necesario divulgar el análisis de vencimiento relacionado a estos activos para permitir evaluar la naturaleza y el alcance del riesgo de liquidez.

5. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos

La Compañía 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 Compañía mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Compañía tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación de funciones entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - 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 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

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

El valor en libros de los principales activos y pasivos financieros que no se miden a su valor razonable en el estado de situación financiera se resume a continuación:

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

	30 junio 2017		31 diciembre 2016	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros				
Depósito en banco	28,888	28,888	35,196	35,196
Fondo en fideicomiso	1,966,461	1,966,461	2,090,700	2,090,700
Préstamos por cobrar relacionadas	80,821,792	80,821,792	82,956,192	82,956,192
Total de activos financieros	82,817,141	82,817,141	85,082,088	85,082,088
Pasivos financieros				
Bonos por pagar	82,066,229	82,066,229	84,165,371	84,165,371
Cuentas por pagar relacionadas	1,113,336	1,113,336	1,102,974	1,102,974
Total de pasivos financieros	83,179,565	83,179,565	85,268,345	85,268,345

Jerarquía del valor razonable

<u>30 junio 2017</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros:				
Depósito en banco	-	28,888	-	28,888
Fondo en fideicomiso	-	1,966,461	-	1,966,461
Préstamos por cobrar relacionadas	-	-	80,821,792	80,821,792
Total de activos financieros	-	1,995,349	80,821,792	82,817,141
Pasivos financieros:				
Bonos por pagar	-	-	82,066,229	82,066,229
Cuentas por pagar relacionadas	-	1,113,336	-	1,113,336
Total de pasivos financieros	-	1,113,336	82,066,229	83,179,565

Jerarquía del valor razonable

<u>31 diciembre 2016</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
Activos financieros:				
Depósito en banco	-	35,196	-	35,196
Fondo en fideicomiso	-	2,090,700	-	2,090,700
Préstamos por cobrar relacionadas	-	-	82,956,192	82,956,192
Total de activos financieros	-	2,125,896	82,956,192	85,082,088
Pasivos financieros:				
Bonos por pagar	-	-	84,165,371	84,165,371
Cuentas por pagar relacionadas	-	1,102,974	-	1,102,974
Total de pasivos financieros	-	1,102,974	84,165,371	85,268,345

El valor razonable de los pasivos financieros incluidos en el Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con los modelos de precios generalmente aceptados, basados en el análisis de los flujos de

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

8. Fondos en fideicomiso

Los fondos en fideicomiso se detallan a continuación:

	30 junio 2017	31 diciembre 2016
Fideicomiso BG Trust		
Cuenta de concentración	292,348	436,976
Reserva de servicio para deuda futura	1,674,113	1,653,724
Total de fondo en fideicomiso	1,966,461	2,090,700
Menos:		
Porción no corriente	(1,674,113)	(1,653,724)
Porción corriente	292,348	436,976

Los fondos en fideicomiso son administrados por BG Trust, Inc. Estos fondos están representados por el efectivo del cobro mensual de los cánones de arrendamientos cedidos al fideicomiso y las reservas pre-establecidas de conformidad con los respectivos contratos de fideicomiso. El propósito de la reserva es mantener los fondos necesarios para cubrir el pago de dos trimestres de la deuda. (Véase Nota 9).

9. Bonos por pagar

Lion Hill Capital, S. A. fue autorizado, según Resolución SMV No.417-13 del 7 de octubre de 2013 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a ofrecer mediante oferta, bonos corporativos por un valor nominal de hasta B/.145,000,000 y con vencimientos varios hasta de quince (15) años. Los bonos corporativos serán emitidos en denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos o en tantas series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y demanda del mercado. Los intereses serán pagados trimestralmente. El Emisor podrá redimir anticipadamente los bonos de Serie A una vez transcurridos cinco (5) años a partir de la fecha de oferta. Los bonos series subordinadas F, G y H no podrán ser redimidos anticipadamente mientras no se haya cancelado la totalidad de las series A, B, C, D y E. Los bonos están garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc. con (i) primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del garante hipotecario, (ii) cesión de las pólizas de seguro de las mejoras de los bienes inmuebles, (iii) cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento y (iv) cuenta de concentración y cuenta de reserva de servicio de deuda. Los fondos fueron utilizados principalmente para pagar el préstamo puente y refinanciar otras deudas existentes, el mismo será utilizado para futuras inversiones del fideicomitente emisor.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

<u>Serie</u>	<u>Fecha de emisión</u>	<u>Tasa de interés</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Monto</u>
A	14 de octubre de 2013	4.50%	14 de octubre de 2023	55,000,000
B,C,D,E	Por notificar con al menos tres (3) días hábiles antes de la emisión. Podrán ser emitidas en un plazo máximo de cuatro (4) años a partir del 14 de octubre de 2013	Por notificar	Por notificar	40,000,000
Subordinada F	7 de noviembre de 2013	10.50%	25 de septiembre de 2028	25,000,000
Subordinada G y H	Por notificar con al menos tres (3) días hábiles antes de la emisión. Podrán ser emitidas en un plazo máximo de cuatro (4) años a partir del 14 de octubre de 2013	Fija o variable determinada por el Emisor según la demanda de mercado. Por notificar con al menos tres (3) días hábiles antes de la emisión	Por notificar	25,000,000
Total				145,000,000

Al 30 de junio de 2017, se habían emitido bonos por el monto de B/.82,066,229 (2016: B/.84,165,371) desglosados de la siguiente manera:

	30 junio 2017	31 diciembre 2016
Seria A	41,243,125	43,077,375
Serie B	8,249,625	8,549,775
Serie F	25,000,000	25,000,000
Serie G	8,000,000	8,000,000
Total de fondo en fideicomiso	82,492,750	84,627,150
Menos:		
Costo de emisión de bonos, neto	(426,521)	(461,779)
Total neto	82,066,229	84,165,371
Porción corriente	4,268,800	4,268,800
Saldo con vencimiento mayor a un año	77,797,429	79,896,571

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

El vencimiento del principal pagadero en los próximos años es como sigue:

	30 junio 2017	31 diciembre 2016
Menos de 1 año	4,268,800	4,268,800
1 - 2 años	4,268,800	4,268,800
2 - 3 años	4,268,800	4,268,800
3 - 4 años	4,268,800	4,268,800
4 - 5 años	4,268,800	4,268,800
Más de 5 años	<u>61,148,750</u>	<u>63,283,150</u>
Total	<u>82,492,750</u>	<u>84,627,150</u>

En el proceso de estructurar, documentar y colocar las notas, la Compañía incurrió en gastos de emisión. Estos gastos fueron capitalizados para ser amortizados durante la vida de los bonos bajo el método de interés efectivo. Los gastos se registran a su valor nominal y consisten principalmente de servicios legales y de consultoría pagados, así como también comisiones y gastos pagados a las agencias calificadoras de riesgo.

El saldo al 30 de junio de 2017, los gastos de emisión se detallan de la siguiente manera:

Costo de emisión de bonos	662,251	662,251
Amortización acumulada	<u>(235,730)</u>	<u>(200,472)</u>
Costo de interés de bonos, neto	<u>426,521</u>	<u>461,779</u>

El movimiento de la amortización acumulada de gastos de emisión se presenta a continuación:

	30 junio 2017	31 diciembre 2016
Costo de emisión de bonos	(200,472)	(132,770)
Amortización acumulada	<u>(35,258)</u>	<u>(67,702)</u>
Costo de interés de bonos, neto	<u>(235,730)</u>	<u>(200,472)</u>

10. Capital pagado

El capital social autorizado está conformado por 20,000 acciones con un valor nominal de B/.1.00 cada una. Las acciones serán emitidas en forma nominativa o al portador.

Lion Hill Capital, S. A.

Notas a los estados financieros

Por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2017

(En balboas)

11. Impuesto sobre la renta

Las declaraciones de impuesto sobre la renta de las compañías constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2016, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

En Gaceta Oficial No.26489-A, referente a la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR). Para las entidades financieras, la tarifa actual es de 27.5% desde el 1 de enero de 2012, y se reduce a 25% desde el 1 de enero de 2014.

Mediante la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 queda eliminado el método denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con la tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal; y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar, al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67% renta presuntiva).

De acuerdo a la Legislación Fiscal Panameña vigente, las compañías están exentas del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También están exentos 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.

* * * * *