

**EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**  
**Formulario IN-T**  
**POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

---

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL (Formulario IN-T)**

RAZON SOCIAL DEL EMISOR:

EL MACHETAZO CAPITAL, INC.  
R.U.C. 2238776-1-779321

VALORES QUE HA REGISTRADO:

BONOS CORPORATIVOS

NÚMEROS DE TELÉFONO Y FAX DEL EMISOR:

Teléfono 207-0200; Fax 225-6721

NÚMERO DE RESOLUCIÓN DE LA  
SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES:

SMV N° 408-12 del 19 de Diciembre  
de 2012

DIRECCIÓN DEL EMISOR:

Avenida Perú, Edificio Juan Ramón  
Poll, Calidoma, Ciudad de Panamá,  
República de Panamá.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO:

[egnazzo@machetaze.com](mailto:egnazzo@machetaze.com)

FIRMA DEL REPRESENTANTE LEGAL:



---

CARMEN POLL SARLABOUS

Presentamos este formulario de Información Trimestral para dar cumplimiento a lo estipulado en el Decreto  
Ley de 8 de Junio de 1999 y el Acuerdo N° 18-00 del 11 de Octubre de 2000.

EL MACHETAZO CAPITAL, INC.  
Formulario IN-17  
POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

PARTE I  
ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

|  | Diciembre 2016<br>(no auditado) | Diciembre 2015<br>(auditado) |
|--|---------------------------------|------------------------------|
| <i>Activos</i>   |                                 |                              |
| Efectivo a la vista en bancos locales                  | B/. 865                         | B/. 5,789                    |
| Efectivo en fideicomiso                                | 1,324,183                       | 1,325,014                    |
| Cuentas por Cobrar relacionadas – p. corto plazo       | 5,129,786                       | 5,143,258                    |
| Impuestos pagados por anticipado                       | 394                             | 2,018                        |
| Total de activos                                       | B/. 6,455,228                   | B/. 6,476,079                |
| <i>Pasivos</i>   |                                 |                              |
| Bonos por pagar – porción corriente                    | B/. 2,681,406                   | B/. 2,542,131                |
| Cuentas por pagar – proveedores                        | -                               | 3,750                        |
| Total de pasivos                                       | B/. 2,681,406                   | B/. 2,545,881                |
| Índice de liquidez (activo corriente/pasivo corriente) | 2.40%                           | 2.54%                        |

Los porcentajes de liquidez de la empresa al 31 de diciembre de 2016 son buenos, la razón corriente muestra que un 2.40% de los activos de la empresa que se encontraban disponibles de forma líquida. El efectivo representa un 0.49% del 2.40% de los activos de la empresa para hacerle frente a sus compromisos.

El riesgo de crédito sobre los fondos líquidos está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras reconocidas.

B. Recursos de Capital

|                              | Diciembre 2016<br>(no auditado) | Diciembre 2015<br>(auditado) |
|------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| <b>Pasivos</b>               | B/. 41,993,101                  | B/. 44,535,792               |
| <b>Capital</b>               |                                 |                              |
| Impuesto complementario      | 50,000                          | 50,000                       |
| Superávit acumulado          | (627)                           | (411)                        |
| Total de Recursos de Capital | B/. 29,072                      | B/. 20,085                   |
|                              | B/. 78,445                      | B/. 69,674                   |

Al 31 de diciembre de 2016, El Machetazo Capital, Inc, refleja un patrimonio neto de B/.78,445 conformado por acciones por un valor nominal de B/.50,000, superávit acumulado por un valor de B/.29,072 e Impuesto complementario por un valor de B/.627. Los pasivos totalizan B/.41,993,101, conformado por fondos obtenidos mediante emisión de bonos.

C.P

**EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**  
**Formulario IN-1**  
**POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

**B. Recursos de Capital (continuación)**

La Compañía mantiene una estructura de capital adecuada, ya que la deuda por los bonos es repagada a través de los flujos de efectivos de las empresas garantes del fideicomiso.

**C. Resultados de las Operaciones**

|  | <b>Diciembre 2016</b><br><b>(no auditado)</b> | <b>Diciembre 2015</b><br><b>(auditado)</b> |
|--|---|--|
| Ingresos                                     | B/. 23,087                                    | B/. 22,408                                 |
| Gastos de Ventas, Generales, Administrativos | (12,742)                                      | (11,776)                                   |
| Utilidad en Operaciones                      | 10,345  | 10,632                                     |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta    | 10,345  | 10,632                                     |
| Provisión de impuesto sobre la renta         | (1,358)                                       | (492)                                      |
| Utilidad neta                                | <u>B/. 8,987</u>                              | <u>B/. 10,140</u>                          |

Al 31 de diciembre de 2016 los ingresos totalizaron B/.23,087 producto de los servicios prestados por la administración de los bonos a los Fideicomitentes Garantes (Inversiones Vilma, S.A. y Bienes Raíces Leavier, S.A.) e intereses ganados en las cuentas bancarias en fideicomiso de reserva y remanente. Los gastos suman un total de B/.12,742, que corresponden a gastos generales y administrativos.

Como resultado, tenemos una utilidad neta del periodo transcurrido de B/.8,987, y un superávit acumulado de B/.29,072.

**D. Análisis de perspectivas**

El emisor a futuro espera continuar operando bajo el mismo sistema, extendiéndoles facilidades a empresas relacionadas con el producto de las emisiones.

**Emisión de Bonos Corporativos**

La Junta Directiva de la Compañía mediante Resolución fechada el 18 de octubre de 2012, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos (en adelante los "Bonos") de El Machetazo Capital, Inc. en hasta cuatro (4) series, Serie "A", Serie "B", Serie "C" y Serie "D". Los Bonos de la emisión tendrán valor nominal de hasta US\$65,000,000, moneda en curso legal de los Estados Unidos de América y con denominaciones múltiples de Mil Dólares (US\$1,000), el desglose es el siguiente:

|                 |                         |
|-----------------|-------------------------|
| <b>Serie:</b>   |                         |
| Serie "A"       | Hasta por B/.37,000,000 |
| Serie "B"       | Hasta por B/.12,000,000 |
| Serie "C" y "D" | Hasta por B/.16,000,000 |

Los Bonos tienen un vencimiento de diez (10) años a partir de la fecha de la oferta de la Serie correspondiente y están respaldados por un Fideicomiso de Garantía y el agente Fiduciario será BG Trust, Inc.

*C.A.*

**EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**  
**Formulario IN-1**  
**POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

**D. Análisis de perspectivas (continuación)**

Estos Bonos fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución N°SMV-408-12 de 19 de diciembre de 2012.

La Serie "A", por B./37,000,000 fue ofertada en su totalidad el 14 de diciembre de 2012 y el producto de la venta de los Bonos de la Serie "A" fue recibido el 10 de enero de 2013.

La Serie "B" por B./12,000,000 fue ofertada en su totalidad el 16 de junio de 2014 y el producto de la venta de los Bonos de la Serie "B" fue recibido el 18 de junio de 2014.

Estos fondos fueron utilizados en su mayoría para cancelar compromisos de las Fideicomitentes Garantés Inversiones Vilma, S.A. y Bienes Raíces Leavrier, S.A.; y adicionalmente, gastos de la emisión y otros.

**Modificaciones**

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 341-16 de 2 de junio de 2016, aprueba la modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos por la suma de Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00) autorizados mediante Resolución SMV No.408-12 de 10 de diciembre de 2012, en lo que respecta a lo siguiente:

**Términos y Condiciones Originales**

El emisor tendrá un periodo máximo de 3 años contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A para emitir las Series B, C y D.

**Términos y Condiciones Modificados**

El emisor tendrá un periodo máximo de 5 años contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A para emitir las Series B, C y D.

**PARTE II**  
**RESUMEN FINANCIERO**

| Estado de Situación Financiera     | Trimestre que reporta<br>Diciembre 2016         | Trimestre anterior<br>Septiembre 2016         | Trimestre anterior<br>Junio 2016         | Trimestre anterior<br>Marzo 2016         |
|------------------------------------|---|---|--|--|
| Ventas o Ingresos Totales          | 23,087  | 17,236  | 10,961                                   | 5,032                                    |
| Margen Operativo                   | 0.55  | 0.51  | 0.48                                     | 0.45                                     |
| Gastos generales y administrativos | 12,742  | 8,806   | 5,360                                    | 2,268                                    |
| Utilidad Neta                      | B./ 8,987                                       | B./ 6,322                                     | B./ 4,201                                | B./ 5,676                                |
| <b>Balance General</b>             | <b>Trimestre que reporta<br/>Diciembre 2016</b> | <b>Trimestre anterior<br/>Septiembre 2016</b> | <b>Trimestre anterior<br/>Junio 2016</b> | <b>Trimestre anterior<br/>Marzo 2016</b> |
| Activo Circulante                  | B./ 6,455,228                                   | B./ 6,419,757                                 | B./ 6,439,504                            | B./ 6,444,313                            |
| Activos Totales                    | B./ 42,071,546                                  | B./ 42,699,409                                | B./ 43,323,654                           | B./ 43,948,664                           |
| Pasivos Circulantes                | B./ 2,681,406                                   | B./ 2,636,594                                 | B./ 2,587,820                            | B./ 2,552,630                            |
| Pasivo a Largo Plazo               | B./ 39,311,695                                  | B./ 39,987,035                                | B./ 40,662,375                           | B./ 41,324,287                           |
| Capital Pagado                     | B./ 50,000                                      | B./ 50,000                                    | B./ 50,000                               | B./ 50,000                               |
| Superávit (Deficit) Acumulado      | B./ 29,072                                      | B./ 26,407                                    | B./ 24,286                               | B./ 22,158                               |
| Impuesto Complementario            | B./ (627)                                       | B./ (627)                                     | B./ (627)                                | B./ (411)                                |
| Patrimonio Total                   | B./ 78,445                                      | B./ 75,780                                    | B./ 73,659                               | B./ 71,747                               |
| <b>Razones Financieras:</b>        |   |   |  |  |
| Dividendo por Acción               | N/A (*)   | N/A (*)                                       | N/A (*)                                  | N/A (*)                                  |
| Deuda Total/Patrimonio             | 535.31  | 562.47  | 587.16                                   | 611.55                                   |
| Capital de Trabajo                 | 3,773,822                                       | 3,783,163                                     | 3,851,684                                | 3,891,683                                |
| Razón Corriente                    | 2.40  | 2.43  | 2.48                                     | 2.52                                     |

*C.P.*

**EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**  
Formulario IN-1  
**POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

---

**PARTE III**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros del trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2016 se adjuntan en el Anexo N° 1.

**PARTE IV**  
**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**

Según Escritura N° 25060 del 14 de diciembre de 2012, se constituye un contrato de fideicomiso en donde BG Trust, Inc. actuará como Fiduciario. Se adjunta el Certificado del Fiduciario en el Anexo N° 2.

**PARTE V**  
**DIVULGACIÓN**

**A. Medio de Divulgación**

Este Informe de Actualización Trimestral estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de internet (websites) de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ([www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)) y la Bolsa de Valores de Panamá ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com))

**B. Fecha de Divulgación**

La fecha de divulgación probable será el 10 de febrero de 2017.



Carmen Poll Sarlabous  
Secretaria y Representante Legal

## **El Machetazo Capital Inc.**

**Estados Financieros Interinos (no auditados)  
31 de diciembre de 2016**

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

**El Machetazo Capital, Inc.**

**Índice para los Estados Financieros  
31 de diciembre de 2016**

---

|   | Páginas |
|---|---------|
| Informe de los Estados Financieros Interinos          | 1       |
| Balance General                                       | 2       |
| Estado de Resultados                                  | 3       |
| Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas | 4       |
| Estado de Flujos de Efectivo                          | 5       |
| Notas a los Estados Financieros                       | 6-15    |

## Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos.

Hemos preparado los Estados Financieros interinos (No Auditados), que comprenden el balance general interino al 31 de diciembre de 2016 y el estado de resultado interino, el estado de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivos por el periodo de doce (12) meses terminados en esa fecha y un resumen de las políticas contables más significativas y otras notas explicativas, de acuerdo a la información de los registros contables de El Grupo.

Bajo nuestra responsabilidad hemos preparado y presentado razonablemente estos estados financieros interinos de acuerdo con Normas Internacional de Información financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, establecer y mantener el control relevante para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error, así como aplicar políticas de contabilidad apropiadas.

En nuestra opinión, los estados financieros interinos antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Machetazo Capital Inc. al 31 de diciembre de 2016, y su desempeño financiero y flujos de efectivos por el periodo de doce (12) meses terminados en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de información financiera.

Panamá, 10 de febrero del 2017.



Luz María Aguilar  
Directora de Finanzas  
CPA N° 2896



Johana Chávez  
Gerente de Contabilidad  
CPA N° 0451-2008

El Machetazo Capital, Inc.

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2016

|  | Diciembre 2016<br>(no auditado) | Diciembre 2015<br>(auditado) |
|--|---------------------------------|------------------------------|
| <b>Activos</b>                                   |                                 |                              |
| <b>Activos circulantes</b>                       |                                 |                              |
| Efectivo (Nota 4)                                | B/. 865                         | B/. 5,789                    |
| Efectivo en fideicomiso (Nota 5)                 | 1,324,183                       | 1,325,014                    |
| Cuentas por cobrar relacionadas (Nota 6)         | 5,129,786                       | 5,143,258                    |
| Impuestos pagados por anticipado (Nota 9)        | 394                             | 2,018                        |
| Total de activos circulante                      | <u>6,455,228</u>                | <u>6,476,079</u>             |
| <b>Activos no circulantes</b>                    |                                 |                              |
| Cuentas por cobrar relacionadas (Nota 6)         | 35,615,898                      | 38,128,549                   |
| Impuesto sobre la renta diferido (Nota 9)        | 420                             | 838                          |
| Total de activos no circulantes                  | <u>35,616,318</u>               | <u>38,129,387</u>            |
| Total de activos                                 | <u>B/. 42,071,546</u>           | <u>B/. 44,605,466</u>        |
| <b>Pasivos y Patrimonio del Accionista</b>       |                                 |                              |
| <b>Pasivos circulantes</b>                       |                                 |                              |
| Bonos por pagar (Nota 7)                         | B/. 2,681,406                   | B/. 2,542,131                |
| Cuentas por pagar proveedores                    | -                               | 3,750                        |
| Total de pasivos circulantes                     | <u>2,681,406</u>                | <u>2,545,881</u>             |
| <b>Pasivos no circulantes</b>                    |                                 |                              |
| Bonos por Pagar (Nota 7)                         | 39,311,695                      | 41,989,911                   |
| Total de pasivos no circulantes                  | <u>39,311,695</u>               | <u>41,989,911</u>            |
| Total de pasivos                                 | 41,993,101                      | 44,535,792                   |
| <b>Patrimonio de los Accionistas</b>             |                                 |                              |
| Capital social (Nota 1)                          | 50,000                          | 50,000                       |
| Impuesto complementario sobre futuros dividendos | (627)                           | (411)                        |
| Utilidades no distribuidas                       | 29,072                          | 20,085                       |
| Total de patrimonio del accionista               | <u>78,445</u>                   | <u>69,674</u>                |
| Total de pasivos y patrimonio del accionista     | <u>B/. 42,071,546</u>           | <u>B/. 44,605,466</u>        |

Las notas en las páginas 6 a la 15 son parte integral de estos estados financieros.

**El Machezazo Capital, Inc.**

**Estado de Resultados  
Por el periodo de nueve meses terminado el  
31 de diciembre de 2016**

|  | Diciembre 2016<br>(no auditado) | Diciembre 2015<br>(auditado) |
|--|---------------------------------|------------------------------|
| Ingresos <i>(Nota 6)</i>                                     | B/. 23,087                      | B/. 22,408                   |
| Gastos generales y administrativos <i>(Nota 8)</i>           | <u>(12,742)</u>                 | <u>(11,776)</u>              |
| Utilidad en operaciones                                      | 10,345                          | 10,632                       |
| Gastos de intereses sobre bonos                              | (2,575,073)                     | (2,708,592)                  |
| Intereses transferidos a los fideicomitentes <i>(Nota 6)</i> | <u>2,575,073</u>                | <u>2,708,592</u>             |
| Utilidad antes del impuesto sobre la renta                   | 8,430                           | 10,632                       |
| Provisión de impuesto sobre la renta <i>(Nota 9)</i>         | <u>(2,108)</u>                  | <u>(492)</u>                 |
| Utilidad neta  | <u>B/. 6,322</u>                | <u>B/. 10,140</u>            |

Las notas en las páginas 6 a la 15 son parte integral de estos estados financieros.

C.P. 

El Machetazo Capital, Inc.

Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas  
 Por el periodo de nueve meses terminado el  
 31 de diciembre de 2016

|                                  | Acciones<br>Comunes | Utilidades no<br>distribuidas | Impuesto<br>Complementario | Total      |
|----------------------------------|---------------------|-------------------------------|----------------------------|------------|
| Saldo al inicio del periodo 2015 | B/. 50,000          | B/. 9,945                     | B/. (209)                  | B/. 59,736 |
| Utilidad del periodo             | -                   | 10,140                        | -                          | 10,140     |
| Impuesto Complementario          | -                   | -                             | (202)                      | (202)      |
| Saldo al 31 de diciembre de 2015 | 50,000              | 20,085                        | (411)                      | 69,674     |
| Utilidad del periodo             | -                   | 8,987                         | (216)                      | 8,771      |
| Saldo al 31 de diciembre de 2016 | B/. 50,000          | B/. 29,072                    | B/. (627)                  | B/. 78,445 |

Las notas en las páginas 6 a la 15 son parte integral de estos estados financieros.



El Machetazo Capital, Inc.

**Estado de Flujo de Efectivo**  
**Por el periodo de nueve meses terminado el**  
**31 de diciembre de 2016**

|   | Diciembre 2016<br>(no auditado) | Diciembre 2015<br>(auditado) |
|---|---------------------------------|------------------------------|
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>   |                                 |                              |
| Utilidad antes de impuesto sobre la renta   | B/. 11,188                      | B/. 10,632                   |
| Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación: |                                 |                              |
| Gasto de intereses (Nota 6)   | 2,575,073                       | 2,708,592                    |
| Amortización de costos financieros  | 72,396                          | 70,396                       |
| Cambios netos en activos y pasivos de operación:  |                                 |                              |
| Impuestos pagados por anticipado  | (159)                           | (2,018)                      |
| Cuentas por pagar proveedores   | (3,750)                         | -                            |
| Intereses pagados   | (2,575,073)                     | (2,708,592)                  |
| Impuesto sobre la renta pagado  | (938)                           | (74)                         |
| Efectivo neto provisto por las actividades de operación   | <u>78,737</u>                   | <u>78,936</u>                |
| <b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>  |                                 |                              |
| Abonos a bonos por pagar  | (2,610,400)                     | (2,184,800)                  |
| Efectivo en Fideicomiso   | 831                             | (175,566)                    |
| Impuesto complementario pagado  | (216)                           | (202)                        |
| Cuentas con relacionadas  | <u>2,526,124</u>                | <u>2,279,667</u>             |
| Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento  | <u>(83,661)</u>                 | <u>(80,901)</u>              |
| (Disminución) aumento neto en el efectivo   | (4,923)                         | (1,965)                      |
| Efectivo al inicio del periodo  | 5,789                           | 7,754                        |
| Efectivo al final del periodo   | <u>B/. 865</u>                  | <u>B/. 5,789</u>             |

Las notas en las páginas 6 a la 15 son parte integral de estos estados financieros

## El Machetazo Capital, Inc.

### Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre de 2016

---

#### 1. Información General

El Machetazo Capital, Inc. (la "Compañía") fue constituida como una sociedad anónima y domiciliada en la República de Panamá en septiembre de 2012. La Compañía es propiedad 100% de la entidad Vilgoly, S. A. El domicilio de la Compañía es Avenida Perú, Calle 29, Calidonia, Ciudad de Panamá.

La actividad principal de la Compañía es servir como vehículo con el propósito de emitir bonos de deuda corporativos en el mercado público de valores. Adicionalmente, podrá adelantar negocios propios de una empresa inversionista, tales como la compra, venta y arrendamiento de bienes inmuebles, entre otros, tal cual reza en su Pacto Social.

En la República de Panamá, las operaciones que se desarrollan en el mercado de valores son reguladas y supervisadas por la Superintendencia del Mercado de Valores a través del Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999 y la Ley No.56 de 2012, así como las Resoluciones y Acuerdos emitidos por esa entidad reguladora.

El capital social autorizado, suscrito y pagado de la Compañía es de 50,000 representado por 50,000 acciones nominativas con valor de 1 cada una.

#### Autorización de Estados Financieros

Estos estados financieros fueron autorizados para su emisión por la Administración de la Compañía el 6 de febrero de 2016.

#### 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas

Un resumen de las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presenta a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior al menos que se indique lo contrario.

##### Base de Preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y por el Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (CINIIF) respectivas. Estos estados financieros han sido preparados bajo el criterio de costo histórico.

La preparación de estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. Adicionalmente, requiere que la Administración evalúe el proceso en que la Compañía aplica sus políticas de contabilidad. A la fecha, no existen áreas que involucren un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros.

##### Nuevas normas y enmiendas adoptadas por la Compañía

No hay normas y enmiendas adoptadas por primera vez para el año que inició el 1 de enero de 2016 que hayan tenido un impacto material en los estados financieros de la Compañía.



**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

---

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)**

**Nuevas normas y enmiendas aún no adoptadas por la Compañía**

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2016, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIIF 9, "Instrumentos Financieros". La NIIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento y medición y baja de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y mediación, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía está en proceso de evaluar el impacto total de la NIIF 9. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

- NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Solo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. La Administración está evaluando el impacto de esta nueva norma actualmente, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018 y se permite la adopción anticipada.

No existen otras normas, enmiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

**Efectivo**

El efectivo se presenta a su costo en el balance general como activos circulantes. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo comprende los depósitos a la vista en bancos.

**Cuentas por Cobrar**

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivativos con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo. Ellas se originan cuando se provee dinero, bienes o servicios directamente a un deudor sin la intención de negociar la cuenta por cobrar.

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente a su valor razonable y subsecuentemente sujetas a la provisión por deterioro. Una provisión por deterioro para cuentas por cobrar es establecida cuando existe evidencia objetiva de que la Compañía no será capaz de cobrar todos los montos vencidos de acuerdo con los términos originales. Dificultades financieras significativas del deudor, probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera, y el incumplimiento o morosidad de los pagos son considerados indicadores de que la cuenta por cobrar está deteriorada.

El monto de la provisión es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros estimados de efectivo, descontados a la tasa efectiva de interés original. El valor en libros del



**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

---

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad más Significativas (continuación)**

**Cuentas por Cobrar (continuación)**

activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado combinado de resultados. Cuando una cuenta por cobrar es incobrable, es dada de baja contra la cuenta de provisión. Las recuperaciones posteriores de los montos previamente dados de baja son acreditadas contra el estado combinado de resultados.

**Bonos por pagar**

Los bonos por pagar reconocidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos incurridos en las transacciones, posteriormente presentados al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de transacción) y el valor de redención es reconocida en el estado de resultados durante el período de los financiamientos utilizando el método de interés efectivo.

**Reconocimiento de Ingresos**

El ingreso consiste en el valor razonable de la consideración recibida o por recibir de la venta de bienes y servicios en el curso normal de las actividades de la Compañía. El ingreso se presenta neto de devoluciones y descuentos y después de eliminar las ventas entre la Compañía.

La Compañía reconoce el ingreso cuando el monto del ingreso puede ser medido con confiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros fluyan hacia la entidad y los criterios específicos hayan sido cumplidos, como se describe a continuación:

*Ingresos por Servicios*

La Compañía ofrece servicios a los fideicomitentes garantés por la administración de los bonos. El ingreso es reconocido cuando el servicio es prestado.

**Impuesto sobre la Renta**

El impuesto sobre la renta del período comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en los resultados de operaciones del período corriente. El impuesto corriente se refiere al impuesto sobre la renta neta gravable del período utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general.

El impuesto diferido es calculado con base al método de pasivo, considerando las diferencias temporales entre los valores según libros de los activos y pasivos informados para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales. El monto de impuesto diferido está basado en la forma de realización de los activos y pasivos, utilizando la tasa de impuesto sobre la renta vigente a la fecha del balance general.

**Capital en Acciones**

El capital social está representado por acciones comunes e inconvertibles al portador y se incluyen en el patrimonio.

**Unidad de Presentación o Moneda Funcional**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el dólar (US\$), unidad monetaria de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal o moneda funcional.

**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

**3. Administración de Riesgos Financieros**

En el transcurso normal de sus operaciones, la Compañía está expuesta a una variedad de riesgos financieros, los cuales trata de minimizar a través de la aplicación de políticas y procedimientos de administración de riesgo. Estas políticas cubren entre otros el riesgo de crédito, riesgo de tasa de interés, el riesgo de liquidez y riesgo de capital.

**Riesgo de Mercado**

*Riesgo de Flujos de Efectivo de Tasa de Interés*

Los ingresos y los flujos de efectivo operativos de la Compañía son sustancialmente independientes de los cambios en las tasas de interés, ya que la Compañía no tiene activos importantes que generen interés excepto por los excedentes de efectivo.

La Compañía no tiene riesgo de tasa de interés de los bonos por pagar, debido a que cualquier variación en la tasa de interés es asumida por las Fideicomitentes Garantes (Inversiones Vilma, S. A. y Bienes Raíces Leavier, S. A.)

**Riesgo de Crédito**

El riesgo de crédito se origina del efectivo y cuentas por cobrar, el cual consiste en que la contraparte no tenga la habilidad de hacer frente a la obligación contratada, ocasionando pérdidas financieras en la Compañía. Para minimizar el riesgo de crédito en depósitos en bancos la Compañía solamente realiza transacciones con entidades del Sistema Bancario Nacional con indicadores de solidez y solvencia normales o superiores del promedio de mercado. En el caso del riesgo de crédito originado por cuentas por cobrar, las mismas corresponden a compañías relacionadas del Grupo Machetazo, en el cual el riesgo de crédito es bajo.

**Riesgo de Liquidez**

La Compañía requiere tener suficiente efectivo para hacer frente a sus obligaciones. Para ello, cuenta con suficiente efectivo y líneas de crédito disponibles en instituciones financieras que le permiten hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

La siguiente tabla analiza los pasivos financieros de la Compañía por fecha de vencimiento. Dicho análisis se muestra según la fecha de vencimiento contractual y son flujos de efectivo sin descontar al valor presente del balance general.

Los saldos con vencimiento de menos de un año son iguales a su valor en libros, debido a que el efecto del descuento no es significativo.

|  | Menos de<br>1 año | De 1 a 5 años | Más de 5<br>años | Total      |
|--|-------------------|---------------|------------------|------------|
| <b>31 de diciembre de 2016 (no auditado)</b> |                   |               |                  |            |
| Bonos por pagar                              | 5,162,674         | 42,349,645    | 7,267,859        | 54,780,178 |
| Total pasivos financieros                    |                   |               |                  |            |
| <b>31 de diciembre de 2015 (auditado)</b>    |                   |               |                  |            |
| Bonos por pagar                              | 5,185,473         | 25,765,900    | 29,014,278       | 59,965,651 |
| Proveedores                                  | 3,750             | -             | -                | 3,750      |
| Total pasivos financieros                    | 5,189,223         | 25,765,900    | 29,014,278       | 59,969,401 |

**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

---

**3. Administración de Instrumentos Financieros (continuación)**

**Administración del Riesgo de Capital**

Los objetivos de la Compañía cuando administra su capital es garantizar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca el costo de capital.

La Compañía mantiene una estructura de capital adecuada, ya que la deuda por los bonos es repagada a través de los flujos de efectivos de las empresas garantes del fideicomiso (Véase Nota 7).

**Valor Razonable de los Instrumentos Financieros**

Las Normas Internacionales de Información Financiera especifican una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles, en base a las variables utilizadas en las técnicas de valorización para medir el valor razonable, tal como se indica a continuación:

- Nivel 1: Precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos a la fecha de medición.
- Nivel 2: Variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, como precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).
- Nivel 3: Variables para el activo y pasivo que no están basados en información observable del mercado.

La Compañía no mantiene activos y pasivos en el Balance General medidos a valor razonable.

Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el balance general, su valor en libros se aproxima a su valor razonable, debido a su naturaleza de corto plazo y bajo riesgo de créditos (en los casos de activos). Estos instrumentos financieros incluyen: efectivo en banco, cuentas por cobrar, bonos por pagar porción circulante y cuentas por pagar proveedores.

El valor razonable de los bonos por pagar a largo plazo se indica en la Nota 7.

**4. Efectivo**

El efectivo en banco se detalla a continuación:

|               | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|---------------|---------------------------------|------------------------------|
| Banco General | B/. 865                         | B/. 5,789                    |

**El Machtetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros  
31 de diciembre de 2016**

---

**5. Efectivo en Fideicomiso**

El efectivo en fideicomiso se detalla a continuación:

|                                       | <b>diciembre 2016<br/>(no auditado)</b> | <b>diciembre 2015<br/>(auditado)</b> |
|---------------------------------------|---|--------------------------------------|
| BG Trust (fondos cuentas fideicomiso) | <u>B/. 1,324,183</u>                    | <u>B/. 1,325,014</u>                 |

El efectivo en fideicomiso corresponde a los depósitos realizados a la cuenta de concentración, y reserva, utilizados para el servicio de la deuda (bonos por pagar véase Nota 7); y cuenta de remanentes para pagar dividendos o inversiones de capital de los fideicomitentes. Los pagos en estos conceptos son realizados de forma trimestral.

**6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas**

La Compañía considera como parte relacionada a sus accionistas y a las compañías con las que tienen accionistas comunes o una administración relacionada. Un resumen de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se presenta a continuación:

|  | <b>diciembre 2016<br/>(no auditado)</b> | <b>diciembre 2015<br/>(auditado)</b> |
|--|---|--------------------------------------|
| <b>Cuentas por cobrar - relacionadas</b> |   |                                      |
| Inversiones Vilma, S.A.                  | B/. 30,727,114                          | B/. 33,461,816                       |
| Bienes Raíces Leavier, S.A.              | <u>10,018,570</u>                       | <u>9,809,991</u>                     |
|  | <u>40,745,684</u>                       | <u>43,271,807</u>                    |

Los saldos corresponden a transacciones para el financiamiento de las operaciones de las empresas relacionadas. Estos saldos son pagaderos trimestralmente y no devengan intereses.

Un resumen de las principales transacciones con partes relacionadas se presenta a continuación:

Los ingresos corresponden a servicios prestados por la administración de los bonos a los fideicomitentes garantes (Inversiones Vilma, S. A. y Bienes Raíces Leavier, S. A.).

|  | <b>diciembre 2016<br/>(no auditado)</b> | <b>diciembre 2015<br/>(auditado)</b> |
|--|---|--------------------------------------|
| <b>Inversiones Vilma y Bienes Raíces Leavier</b> |   |                                      |
| Ingresos   | <u>B/. 23,087</u>                       | <u>B/. 22,408</u>                    |

En base a los acuerdos entre la Compañía y los fideicomitentes, los intereses causados por los bonos son transferidos y pagados a las entidades Inversiones Vilma, S. A. y Bienes Raíces Leavier, S. A., como se detallan a continuación:

**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

**6. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas (continuación)**

|                             | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|-----------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| Inversiones Vilma, S.A.     | B/. 2,108,301                   | B/. 2,217,547                |
| Bienes Raíces Leavíer, S.A. | 466,772                         | 491,045                      |
|                             | <u>B/. 2,575,073</u>            | <u>B/. 2,708,592</u>         |

**7. Bonos por Pagar**

Los bonos por pagar se detallan a continuación:

|                                     | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|-------------------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| Bonos – Serie “A”                   | B/. 31,302,000                  | B/. 33,314,800               |
| Bonos – Serie “B”                   | 11,112,000                      | 11,709,600                   |
|                                     | 42,414,000                      | 45,024,400                   |
|                                     | (420,899)                       | (492,358)                    |
| Menos: Costos financieros diferidos | 41,993,101                      | 44,532,042                   |
| Menos: Porción circulante           | (2,681,406)                     | (2,542,131)                  |
| Porción a largo plazo               | <u>B/. 39,311,695</u>           | <u>B/. 41,989,911</u>        |

El movimiento de los costos financieros diferidos se presenta a continuación:

|   | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|---|---------------------------------|------------------------------|
| Saldo al inicio del año                             | B/. 492,358                     | B/. 562,754                  |
| Aumento de los costos                               | 51,371                          | 127,553                      |
| Reclasificación de impuestos pagados por anticipado | -                               | (2,092)                      |
| Amortización del periodo                            | (122,830)                       | (195,857)                    |
|   | 420,899                         | 492,358                      |
| Menos: Porción Corriente                            | (68,594)                        | (68,269)                     |
| Costos financieros porción no corriente             | <u>B/. 352,305</u>              | <u>B/. 424,089</u>           |

La Junta Directiva de la Compañía mediante Resolución fechada el 18 de octubre de 2012, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos (en adelante los “Bonos”) de El Machetazo Capital, Inc. en hasta cuatro (4) Series: Serie “A”, Serie “B”, Serie “C” y Serie “D”. Los Bonos tienen un valor nominal de hasta US\$65,000,000, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y con denominaciones múltiples de mil dólares (US\$1,000), el desglose es el siguiente:

|                 |                          |
|-----------------|--------------------------|
| <b>Serie:</b>   |                          |
| Serie “A”       | Hasta por US\$37,000,000 |
| Serie “B”       | Hasta por US\$12,000,000 |
| Serie “C” y “D” | Hasta por US\$16,000,000 |

**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

---

**7. Bonos por Pagar (Continuación)**

Los Bonos tienen un vencimiento de diez (10) años a partir de la fecha de la oferta de la Serie correspondiente y están respaldados por un fideicomiso de garantía y el agente fiduciario es BG Trust, Inc. Estos Bonos fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No.SMV-408-12 de 19 de diciembre de 2012.

La Serie "A", por US\$37,000,000 fue ofertada en su totalidad el 14 de diciembre de 2012 y el producto de esta venta fue recibido el 10 de enero de 2013. Estos fondos fueron utilizados en su mayoría para cancelar compromisos de las Fideicomitentes Garantés Inversiones Vilma, S. A. y Bienes Raíces Leavier, S.A.

La Serie "B" por US\$12,000,000 fue ofertada en su totalidad el 16 de junio de 2014 a una tasa de 5.75% y el producto de la venta de los Bonos de la Serie "B" fue recibido el 18 de junio de 2014.

Los Bonos de las 4 Series están respaldados por el crédito general del Emisor, tienen una tasa de interés del 5.75% y garantizados por un Fideicomiso de Garantía con el Fiduciario, el cual contendrá las siguientes garantías:

- Primera hipoteca y antieresis sobre los Bienes Inmuebles, detallados en el prospecto informativo, de propiedad de Inversiones Vilma, S. A. y Bienes Raíces Leavier, S. A., y aquellos que de tiempo en tiempo se adicionen al Fideicomiso de Garantía, cuyo valor de mercado determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, represente en todo momento al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación.
- Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento cedidos mediante contrato de cesión de cánones de arrendamiento, provenientes de los Contratos de Arrendamiento celebrados por los Fideicomitentes Garantés (en calidad de arrendadores) con las empresa relacionadas del Emisor (en calidad de arrendatarios) sobre los Bienes Inmuebles y Propiedades Estratégicas los cuales se depositarán en una Cuenta de Concentración del Fideicomiso.
- El efectivo disponible en la Cuenta de Concentración, la Cuenta de Reserva y la Cuenta de Remanentes.
- El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras de bienes inmuebles cedidos al Fideicomiso de Garantía la cual deberá cubrir en todo momento un mínimo del 80% del valor de las mejoras de las propiedades.

Los Fideicomitentes Garantés y el Emisor podrán reemplazar / sustituir las propiedades en garantía y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario y siempre cuando éste confirme que se mantienen una cobertura de al menos 130% del saldo emitido y en circulación y la Cobertura de Garantía de Flujos y la Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada sean de al menos 1.30 veces.

El vencimiento de los bonos por pagar es el siguiente:



**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

**7. Bonos por Pagar (Continuación)**

|               | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|---------------|---------------------------------|------------------------------|
| 1 año         | B/. 2,750,000                   | B/. 2,542,131                |
| De 1 a 5 años | 32,936,800                      | 15,198,395                   |
| Más de 5 años | 6,727,200                       | 26,791,516                   |
|               | <u>B/. 42,414,000</u>           | <u>B/. 44,532,042</u>        |

Para los bonos por pagar, el valor razonable representa los flujos de efectivo futuros descontados usando las tasas actuales de mercado para bonos con vencimiento remanente similar. Bajo estos criterios, esta categoría se presentará dentro del Nivel 2 de la jerarquía de valor razonable, cuyo valor al 31 de diciembre de 2016 es de B/.43,088,164 (2015: B/.45,773,769).

**Modificaciones**

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 341-16 de 2 de junio de 2016, aprueba la modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos por la suma de Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00) autorizados mediante Resolución SMV No.408-12 de 10 de diciembre de 2012, en lo que respecta a lo siguiente:

| <u>Términos y Condiciones Originales</u>  | <u>Términos y Condiciones Modificados</u>   |
|---|---|
| El emisor tendrá un periodo máximo de 3 años contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A para emitir las Series B, C y D. | El emisor tendrá un periodo máximo de 5 años contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A para emitir las Series B, C y D. |

**8. Gastos Generales y Administrativos**

Los gastos generales y administrativos son los siguientes:

|                          | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|--------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| Honorarios Profesionales | B/. 9,503                       | B/. 9,563                    |
| Gastos Bancarios         | 64                              | 64                           |
| Impuestos varios         | 3,175                           | 2,149                        |
|                          | <u>B/. 12,742</u>               | <u>B/. 11,776</u>            |

**9. Impuesto sobre la Renta**

El gasto del impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

|                    | diciembre 2016<br>(no auditado) | diciembre 2015<br>(auditado) |
|--------------------|---------------------------------|------------------------------|
| Impuesto Corriente | B/. 938                         | B/. 74                       |
| Impuesto diferido  | 420                             | 418                          |
|                    | <u>B/. 1,358</u>                | <u>B/. 492</u>               |

**El Machetazo Capital, Inc.**

**Notas a los Estados Financieros**  
**31 de diciembre de 2016**

**9. Impuesto sobre la Renta (Continuación)**

**Corriente**

El impuesto sobre la renta resultante al aplicarse la tasa vigente a la utilidad según libros, es conciliado con la provisión de impuesto sobre la renta que muestran los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, como sigue:

|  | <b>diciembre 2016</b><br><b>(no auditado)</b> | <b>diciembre 2015</b><br><b>(auditado)</b> |
|--|---|--|
| Utilidad antes de impuesto   | B/. 10,345                                    | B/. 10,632                                 |
| Impuesto sobre la renta correspondiente a la Utilidad del periodo sobre la tasa de 25% | 2,586   | 2,658                                      |
| Menos: efecto fiscal de ingresos exentos   | (1,648)                                       | (2,584)                                    |
| Impuesto sobre la renta  | <u>B/. 938</u>                                | <u>B/. 74</u>                              |

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones de rentas de los últimos tres años, están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales.

**Impuesto Diferido**

El impuesto sobre la renta diferido activo, se genera del beneficio de arrastre de pérdida. A continuación se presenta el movimiento del año:

|   | <b>diciembre 2016</b><br><b>(no auditado)</b> | <b>diciembre 2015</b><br><b>(auditado)</b> |
|---|---|--|
| Impuesto sobre la renta diferido          | B/. 838                                       | B/. 1,256                                  |
| (Cargo) crédito en el estado de resultado | (418)   | (418)                                      |
|   | <u>B/. 420</u>                                | <u>B/. 838</u>                             |

La Administración considera que la Compañía generará en el futuro ingresos gravables suficientes para aplicar los beneficios del impuesto sobre la renta diferido activo.

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO**  
**EL MACHETAZO CAPITAL INC.**  
**BONOS CORPORATIVOS HASTA US\$65,000,000.00**

BG TRUST, INC. en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por EL MACHETAZO CAPITAL INC., para garantizar la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal total de hasta Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00) emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones, en cuatro Series, la Serie A por Treinta y Siete Millones de Dólares (US\$37,000,000.00) y las Series B, C y D conjuntamente totalizarán la suma de hasta Veintiocho Millones de Dólares (US\$28,000,000.00), autorizada mediante Resolución SMV No. 408-12 del 10 de diciembre de 2012, por este medio CERTIFICA que al 31 de Diciembre de 2016, los bienes y derechos que formaban parte del mencionado Fideicomiso eran los siguientes:

1. Los dineros depositados en las siguientes cuentas fiduciarias, establecidas en Banco General, S.A.:

| Tipo de Cuenta | Nombre de la Cuenta | Saldo                  |
|----------------|---------------------|------------------------|
| Corriente      | CONCENTRACION       | \$ 31,265.13           |
| Ahorro         | RESERVA             | \$ 262.68              |
| Ahorro         | REMANENTES          | \$ 253.47              |
| DPF            | RESERVA             | \$ 1,292,401.25        |
| <b>Total</b>   |                     | <b>\$ 1,324,182.53</b> |

2. Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de hasta US\$65,000,000.00 sobre las Fincas que se detallan a continuación, constituida a favor del Fiduciario mediante Escritura Pública No. 25,060 de 14 de diciembre de 2012 y sus posteriores modificaciones, y cuyo valor ha sido determinado según Panamericana de Avalúos, S.A. en las fechas indicadas en el cuadro abajo adjunto:

| Propiedad                             | Finca                               | Propietario                 | Valor Total de Mercado (US\$) | Fecha de Avalúo |
|---------------------------------------|-------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|-----------------|
| Metromall                             | 99019 PH<br>99165 PH                | Inversiones Vilma, S.A.     | \$ 28,000,000.00              | Abr-16          |
| Tocumen y Casa Goly (24 de diciembre) | 201839                              | Inversiones Vilma, S.A.     | \$ 46,150,000.00              | Feb-16          |
| Santiago                              | 42900 PH<br>17141, 19533<br>y 25639 | Bienes Raíces Leavier, S.A. | \$ 10,530,000.00              | Mar-16          |
| Penonomé                              |                                     | Bienes Raíces Leavier, S.A. | \$ 11,245,000.00              | Mar-16          |
| <b>Total</b>                          |                                     |                             | <b>\$ 95,925,000.00</b>       |                 |

El Prospecto Informativo de la emisión establece que el valor de mercado de las Fincas deberá cubrir en todo momento al menos el 130% del saldo emitido y en circulación de los Bonos, cuyo saldo actual es de US\$42,414,000.00, resultando una cobertura de 226.16%.

3. Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Inversiones Vilma, S.A. y Bienes Raíces Leavier, S.A. (como arrendadores) con Compañía Goly, S.A. (como arrendataria) donde se ubican los almacenes El Machetazo de Metromall, Tocumen, Santiago, Penonomé, Caidonia y San Miguelito.
4. Endoso de las pólizas de seguros sobre las mejoras de los Bienes Inmuebles, el cual deberá cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras de los Bienes Inmuebles.

**BG Trust, Inc. a título fiduciario**

  
Angela Escudery  
Firma Autorizada

  
Valerie Voloj  
Firma Autorizada