

**EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**

Formulario IN-T  
POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2018

---

**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, Calidonia, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

DIRECCIÓN DE CORREO ELECTRÓNICO: [egnazzo@machetazo.com](mailto:egnazzo@machetazo.com)

FIRMA DEL REPRESENTANTE LEGAL:  
  
JANETT 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-T POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2018

#### PARTE I ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

##### A. Liquidez

	Junio 2018 (no auditado)	Diciembre 2017 (auditado)
<i>Activos</i>		
Efectivo a la vista en bancos locales	1,764	1,414
Efectivo en fideicomiso	1,689,163	1,296,573
Cuentas por Cobrar relacionadas – p. corto plazo	5,347,853	5,137,176
Impuestos pagados por anticipado	1,777	394
Total de activos	<u>7,030,557</u>	<u>6,435,557</u>
<i>Pasivos</i>		
Bonos por pagar – porción corriente	2,894,292	2,850,931
Cuentas por pagar proveedores	218	193
Impuesto sobre la renta por pagar	1,519	-
Total de pasivos	<u>2,896,029</u>	<u>2,851,124</u>

Índice de liquidez (activo corriente/pasivo corriente) 2.43% 2.26%

Los porcentajes de liquidez de la empresa al 30 de junio de 2018 son buenos, la razón corriente muestra que un 2.43% de los activos de la empresa se encontraban disponibles de forma líquida. El efectivo representa un 0.58% del 2.43% 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

	Junio 2018 (no auditado)	Diciembre 2017 (auditado)
<b>Pasivos</b>	<u>37,861,832</u>	<u>39,311,457</u>
<b>Capital</b>		
Impuesto complementario	50,000	50,000
Superávit acumulado	(1,080)	(855)
Total de Recursos de Capital	<u>43,270</u>	<u>38,711</u>
	<u>92,190</u>	<u>87,856</u>

Al 30 de junio de 2018, El Machetazo Capital, Inc, refleja un patrimonio neto de B/.92,190 conformado por acciones por un valor nominal de B/.50,000, superávit acumulado por un valor de B/.43,270 e Impuesto complementario por un valor de B/.1,080. Los pasivos totalizan B/.37,860,778, conformado por fondos obtenidos mediante emisión de bonos por B/.37,859,041, cuentas por pagar a proveedores por B/. 218, impuesto sobre la renta por pagar por B/.1519.

## **EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**

### **Formulario IN-T POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2018**

#### **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>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>Junio 2017 (no auditado)</b>
Ingresos	11,550	11,636
Gastos de Ventas, Generales, Administrativos Utilidad en Operaciones	<u>(5,471)</u> 6,079	<u>(6,137)</u> 5,499
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	6,079	5,499
Provisión de impuesto sobre la renta	<u>(1,520)</u>	<u>(1,375)</u>
Utilidad neta	<u>4,559</u>	<u>4,124</u>

Al 30 de junio de 2018 los ingresos totalizaron B/.11,550 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/.5,471, que corresponden a gastos generales y administrativos.

Como resultado, tenemos una utilidad neta del periodo transcurrido de B/.4,559, y un superávit acumulado de B/43,270.

#### **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.

## EL MACHETAZO CAPITAL, INC.

### Formulario IN-T POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2018

#### 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 Leavier, 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, aprobó 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).

#### 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 Junio 2018	Trimestre anterior Marzo 2018	Trimestre anterior Diciembre 2017	Trimestre anterior Septiembre 2017
Ventas o Ingresos Totales	11,550	3,465	23,739	17,603
Margen Operativo	0.47	0.24	0.54	0.53
Gastos generales y administrativos	5,471	823	12,721	9,346
Utilidad Neta	4,559	1,982	11,018	6,193
<b>Balance General</b>	<b>Trimestre que reporta Junio 2018</b>	<b>Trimestre anterior Marzo 2018</b>	<b>Trimestre anterior Diciembre 2017</b>	<b>Trimestre anterior Septiembre 2017</b>
Activo Circulante	7,040,557	6,470,237	6,435,557	6,418,297
Activos Totales	37,954,022	38,667,797	39,399,313	40,060,937
Pasivos Circulantes	2,896,029	2,864,856	2,851,124	2,799,153
Pasivo a Largo Plazo	34,965,803	35,712,443	36,460,333	37,177,374
Capital Pagado	50,000	50,000	50,000	50,000
Superávit (Déficit) Acumulado	43,270	40,693	38,711	35,265
Impuesto Complementario	(1,080)	(855)	(855)	(855)
Patrimonio Total	92,190	89,838	87,856	84,410
<b>Razones Financieras:</b>				
Dividendo por Acción	N/A (*)	N/A (*)	N/A (*)	N/A (*)
Deuda Total/Patrimonio	410.69	429.41	447.45	473.60
Capital de Trabajo	4,144,528	3,605,381	3,584,434	3,619,144
Razón Corriente	2.43	2.26	2.26	2.30

## **EL MACHETAZO CAPITAL, INC.**

Formulario IN-T  
POR EL TRIMESTRE TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2018

---

### **PARTE III ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros del trimestre finalizado el 30 de junio de 2018 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.

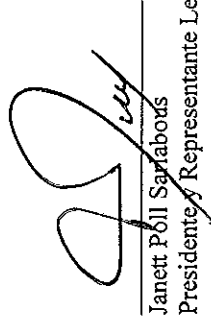
### **PARTE V DIVULGACIÓN**

#### **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**

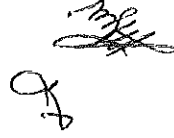
La fecha de divulgación probable será el 30 de agosto de 2018.

  
Janett Póll Sarabous  
Presidente y Representante Legal

## **El Machetazo Capital Inc.**

**Estados Financieros Interinos (no auditados)  
30 de junio de 2018**

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

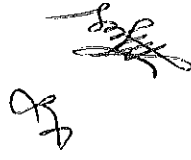


## **El Machetazo Capital, Inc.**

**Índice para los Estados Financieros  
30 de junio de 2018**

---

	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

Handwritten signature and initials in the top right corner of the page.

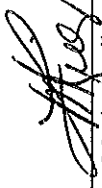
### **Informe de Estados Financieros Consolidados Interinos.**


Hemos preparado los Estados Financieros interinos (No Auditados), que comprenden el balance general interino al 30 de junio de 2018 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 seis (6) 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 30 de junio de 2018, y su desempeño financiero y flujos de efectivos por el periodo de seis (6) terminados en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de información financiera.

Panamá, 29 de agosto del 2018.

  
Luz María Aguilar  
Contralora  
CPA N° 2896

  
Johana Chávez  
Gerente de Contabilidad  
CPA N° 0451-2008



## El Machetazo Capital, Inc.

### Estado de Situación Financiera 30 de junio de 2018

	Nota	Junio 2018 (no auditado)	Diciembre 2017 (auditado)
<b>Activos</b>			
Activos circulantes			
Efectivo	4	B/. 1,764	B/. 1,414
Efectivo en fideicomiso	5	1,689,163	1,296,573
Cuentas por cobrar relacionadas Impuestos pagados por anticipado	6	5,347,853	5,137,176
Total de activos circulante		<u>7,040,557</u>	<u>6,435,557</u>
Activos no circulantes			
Cuentas por cobrar relacionadas	6	30,913,465	32,963,756
Impuesto sobre la renta diferido	9	-	-
Total de activos no circulantes		<u>30,913,465</u>	<u>32,963,756</u>
Total de activos		<u>B/. 37,954,022</u>	<u>B/. 39,399,313</u>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>			
Pasivos circulantes			
Bonos por pagar	7	B/. 2,894,292	B/. 2,850,931
Cuentas por pagar proveedores		218	193
Impuesto sobre la renta por pagar		1,519	-
Total de pasivos circulantes		<u>2,896,029</u>	<u>2,851,124</u>
Pasivos no circulantes			
Bonos por Pagar	7	34,965,803	36,460,333
Total de pasivos		<u>37,861,832</u>	<u>39,311,457</u>
<b>Patrimonio</b>			
Capital social	1	50,000	50,000
Impuesto complementario		(1,080)	(855)
Utilidades no distribuidas		43,270	38,711
Total de patrimonio		<u>92,190</u>	<u>87,856</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>B/. 37,954,022</u>	<u>B/. 39,399,313</u>

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

## **El Machetazo Capital, Inc.**

Estado de Resultado Integral  
Por el período de tres meses terminado el  
30 de junio de 2018

---

	Nota	Junio 2018 (no auditado)	Junio 2017 (no auditado)
Ingresos por servicios	6	B/. 11,550	11,636
Gastos generales y administrativos	8	(5,471)	(6,137)
Utilidad en operaciones		6,079	5,499
Gastos de intereses sobre bonos		(1,179,614)	(1,222,920)
Intereses transferidos a los fideicomitentes	6	1,179,614	1,222,920
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		6,079	5,499
Provisión de impuesto sobre la renta	9	(1,520)	(1,400)
Utilidad neta		B/. 4,559	B/. 4,201

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

## **El Machetazo Capital, Inc.**

Estado de Cambios en el Patrimonio  
Por el periodo de tres meses terminado el  
30 de junio de 2018

	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Utilidades no distribuidas</u>	<u>Impuesto Complementario</u>	<u>Total</u>
Saldo al inicio del periodo 2017	B/. 50,000	B/. 29,072	B/. (627)	B/. 78,445
Utilidad del periodo	-	9,639	-	8,771
Impuesto Complementario	-	-	(228)	(228)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	50,000	38,711	(855)	87,856
Utilidad del periodo	-	4,559	(225)	4,334
Saldo al 30 de junio de 2018	B/. 50,000	B/. 43,270	B/. (1,080)	B/. 92,190

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 período de tres meses terminado el 30 de junio de 2018

	Nota	Junio 2018 (no auditado)	Junio 2017 (no auditado)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>			
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		B/. 6,079	B/. 5,499
Ajustes para conciliar la utilidad antes de impuesto sobre la renta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Gasto de intereses		1,179,614	1,222,920
Amortización de costos financieros		55,949	57,209
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por pagar proveedores		26	(320)
Impuesto sobre la renta pagado		(328)	
Intereses transferidos a los fideicomitentes		(1,179,614)	(1,222,920)
		<u>61,726</u>	<u>62,388</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación			
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Abonos a bonos por pagar		(1,451,200)	(1,365,400)
Efectivo en Fideicomiso		(392,590)	27,785
Costos financieros diferidos		(56,975)	(47,500)
Impuesto complementario pagado		(225)	(228)
Cuentas con relacionadas		1,839,614	1,322,655
		<u>(61,376)</u>	<u>(62,688)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento			
Disminución neta en el efectivo		350	(300)
Efectivo al inicio del período		1,414	865
Efectivo al final del período		<u>B/. 1,764</u>	<u>B/. 565</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 30 de junio de 2018**

---

#### **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.

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 29 de agosto de 2018.

#### **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, 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 e interpretaciones adoptadas por la Compañía*

La Compañía ha aplicado las siguientes enmiendas y mejoras anuales a las NIIF's por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2016:

- Mejoras anuales a las NIIF's del ciclo 2012 – 2014
- Iniciativa de divulgación – enmiendas a las NIC 1

La adopción de estas enmiendas y mejoras anuales a las NIIF's no tiene ningún impacto en el período actual, ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

## **El Machetazo Capital, Inc.**

### **Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2018**

---

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

##### *Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas*

Un número de nuevas normas y enmiendas a las normas e interpretaciones han sido publicadas, y no son mandatorias para el periodo terminado el 30 de junio de 2018, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía:

- NIFF 9 “Instrumentos Financieros”. La NIIF 9 se refiere a la clasificación, medición y reconocimiento de los activos y pasivos financieros e introduce nuevas normas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) hizo cambios posteriores a las normas de clasificación y mediación, e introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan los nuevos estándares de instrumentos financieros. La Compañía todavía 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 la adopción anticipada es permitida.
- NIFF 15 “Ingresos de Contratos con Clientes”. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta reemplazará la NIC 18, la cual cubre contratos de construcción. Esta nueva norma está basada en el principio de que el ingreso es reconocido cuando un cliente obtiene el control e un bien o servicio, así el concepto de control reemplaza al concepto existente de riesgos y beneficios. Esta Norma permite la adopción de un enfoque retrospectivo modificado. Bajo este acercamiento, las entidades reconocen los ajustes transicionales en utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el periodo comparativo. Solo tendrán que aplicar las nuevas normas a los contratos que no están completados a la fecha de la aplicación inicial. La Compañía está evaluando el impacto de esta nueva norma, y no se puede estimar el impacto de la adopción de esta norma en los estados financieros. La norma es efectiva para períodos anuales que inicien en, o después del 1 de enero de 2018, siendo permitida la adopción anticipada.
- NIFF 16 “Arrendamientos”. LA IASB emitió en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17 Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. Debido a la reciente publicación de esta norma, la Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019, y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIF 15.

La Compañía está evaluando el impacto potencial en sus estados financieros que puedan resultar de la aplicación de estas nuevas normas y la Compañía no tiene la intención de adoptar estas normas antes de su fecha mandatoria de adopción.

##### **Efectivo**

El efectivo se presenta a su costo en el estado de situación financiera 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.

## **El Machetazo Capital, Inc.**

Notas a los Estados Financieros  
30 de junio de 2018

---

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

#### **Cuentas por Cobrar (continuación)**

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 activo es rebajado a través del uso de una cuenta de provisión, y el monto de la pérdida es reconocido en el estado de resultado integral. 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.

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 garantes 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 estado de situación financiera.

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 estado de situación financiera.

## **El Machtetazo Capital, Inc.**

Notas a los Estados Financieros  
30 de junio de 2018

---

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

#### **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 y es libre de cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal o moneda funcional.

### **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 Leavíer, 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 contraída, 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 Machtetazo, 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.



## El Machetazo Capital, Inc.

### Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2018

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

##### Riesgo de Liquidez (continuación)

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 1 año	Entre 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
30 de junio de 2018 (no auditado)				
Bonos por pagar	5,380,589	42,548,434	-	47,929,023
Total pasivos financieros	<u>5,380,589</u>	<u>42,548,434</u>	<u>-</u>	<u>47,929,023</u>
31 de diciembre de 2017 (auditado)				
Bonos por pagar	5,167,808	38,438,214	6,011,483	49,617,505

##### 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 estado de situación financiera medidos a valor razonable.

Para los instrumentos financieros que no están registrados a su valor razonable en el estado de situación financiera, 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 Machetazo Capital, Inc.**

### **Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2018**

#### **4. Efectivo**

El efectivo en banco se detalla a continuación:

	<b>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>diciembre 2017 (auditado)</b>
Banco General	<u>B/. 1,764</u>	<u>B/. 1,414</u>

#### **5. Efectivo en Fideicomiso**

El efectivo en fideicomiso se detalla a continuación:

	<b>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>diciembre 2017 (auditado)</b>
BG Trust (fondos en cuentas de fideicomiso)	<u>B/. 1,689,163</u>	<u>B/. 1,296,573</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**

Un resumen de las cuentas por cobrar a partes relacionadas se presenta a continuación:

	<b>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>diciembre 2017 (auditado)</b>
<b>Cuentas por cobrar - relacionadas</b>		
Inversiones Vilma, S.A.	B/. 26,106,356	B/. 27,820,013
Bienes Raíces Leavier, S.A.	<u>10,154,962</u>	<u>10,280,919</u>
	<u>36,261,318</u>	<u>38,100,932</u>

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

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

	<b>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>Junio 2017 (no auditado)</b>
<b>Inversiones Vilma y Bienes Raíces Leavier</b>		
Ingresos por servicios	<u>B/. 11,550</u>	<u>B/. 11,636</u>

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.).

**El Machetazo Capital, Inc.**  
**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de junio de 2018**

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

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:

	Junio 2018 (no auditado)	Junio 2017 (no auditado)
Inversiones Vilma, S.A.	B/. 965,825	B/. 1,001,260
Bienes Raíces Leavier, S.A.	213,789	221,660
	<u>B/. 1,179,614</u>	<u>B/. 1,222,920</u>

**7. Bonos por Pagar**

Los bonos por pagar se detallan a continuación:

	Junio 2018 (no auditado)	diciembre 2017 (auditado)
Bonos – Serie “A”	B/. 28,060,800	B/. 29,185,600
Bonos – Serie “B”	10,152,000	10,478,400
	<u>38,212,800</u>	<u>39,664,000</u>
Menos: Costos financieros diferidos	<u>(352,705)</u>	<u>(352,735)</u>
	37,860,095	39,311,265
Menos: Porción circulante	<u>(2,894,292)</u>	<u>(2,850,931)</u>
Porción a largo plazo	<u>B/. 34,965,803</u>	<u>B/. 36,460,333</u>

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

	Junio 2018 (no auditado)	diciembre 2017 (auditado)
Saldo al inicio del año	B/. 352,736	B/. 420,899
Aumento de los costos	56,975	47,500
Amortización del periodo	<u>(55,949)</u>	<u>(115,663)</u>
	353,762	352,736
Menos: Porción Corriente	<u>(101,964)</u>	<u>(68,269)</u>
Costos financieros porción no corriente	<u>B/. 251,798</u>	<u>B/. 284,467</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”.

## **El Machetazo Capital, Inc.**

### **Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2018**

---

#### **7. Bonos por Pagar (Continuación)**

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

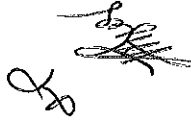
Los Bonos tienen un vencimiento de diez (10) años a partir de la fecha de la oferta de la Serie correspondiente y están respaldados por un fideicomiso de garantía y el agente fiduciario es BG Trust, Inc. Estos Bonos fueron aprobados por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución No.SMV-408-12 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 Garantes 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 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 6.12% y garantizados por un Fideicomiso de Garantía con el Fiduciario, el cual contendrá las siguientes garantías:

- Primera hipoteca y anticresis 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 Garantes (en calidad de arrendadores) con las empresas 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.



## **El Machetazo Capital, Inc.**

### **Notas a los Estados Financieros 30 de junio de 2018**

#### **7. Bonos por Pagar (Continuación)**

Los Fideicomitentes Garantes 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.

#### **Modificaciones**

La Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 341-16 de 2 de junio de 2016, aprobó 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).

#### 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.

El vencimiento de los bonos por pagar es el siguiente:

	<b>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>diciembre 2017 (auditado)</b>
1 año	B/. 2,894,292	B/. 2,850,931
De 1 a 5 años	34,965,803	30,616,333
Más de 5 años	-	5,844,000
	<u>B/. 37,860,095</u>	<u>B/. 39,311,264</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 30 de junio de 2018 es de B/.40,115,570 (2017: B/.41,683,427).

#### **8. Gastos Generales y Administrativos**

Los gastos generales y administrativos son los siguientes:

	<b>Junio 2018 (no auditado)</b>	<b>Junio 2017 (no auditado)</b>
Honorarios Profesionales	B/. 4,136	B/. 4,831
Gastos Bancarios	45	35
Impuestos varios	1,290	1,271
	<u>B/. 5,471</u>	<u>B/. 6,137</u>

## **El Machtetazo Capital, Inc.**

Notas a los Estados Financieros  
30 de junio de 2018

---

### 9. Impuesto sobre la Renta

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

	Junio 2018 (no auditado)	Junio 2017 (no auditado)
Impuesto Corriente	B/. 1,520	B/. 1,375

#### **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:

	Junio 2018 (no auditado)	Junio 2017 (no auditado)
Impuesto sobre la renta diferido	B/. -	B/. 418

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

#### **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 30 de junio de 2018, como sigue:

	Junio 2018 (no auditado)	Junio 2017 (no auditado)
Utilidad antes de impuesto	B/. 6,079	B/. 5,499
Impuesto sobre la renta correspondiente a la Utilidad del período sobre la tasa de 25%	<u>1,520</u>	<u>1,375</u>

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



BG Trust,  
Inc.

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

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. 25,060 de 14 de diciembre de 2012 inscrita en el Registro Público en la Ficha FID-2655, Documento No.2309185, (el "Fideicomiso"), por EL MACHETAZO CAPITAL, INC., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de junio de 2018, a saber:

1. El Emisor es El Machetazo Capital Inc.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.408-12 del 10 de diciembre de 2012.
3. El monto total registrado es de hasta Sesenta y Cinco Millones de Dólares (US\$65,000,000.00), emitidos en cuatro (4) series: La Serie A por hasta Treinta y Siete Millones de Dólares (US\$37,000,000.00), las Series B, C y D conjuntamente totalizarán la suma de hasta Veintiocho Millones de Dólares (US\$28,000,000.00).
4. El total de Patrimonio del Fideicomiso asciende a US\$66,688,512.09.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre las Series A, B, C y D 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\$335,318.29.

Nombre de la Cuenta	Saldo al 30-Jun-18
Cuenta de Concentración	\$339.51
Cuenta de Reserva	\$268.14
Cuenta de Remanentes	\$334,710.64
	<b>\$335,318.29</b>

- b) Depósito a Plazo fijo en Banco General, S.A. por **US\$1,353,193.80** con vencimiento el 11 de septiembre de 2018, el cual cubre el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva.
- c) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta SESENTA Y CINCO MILLONES DE DÓLARES (US\$65,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles:

N° de Finca	Propietario	Ubicación	Valor de Mercado	Avaluador	Fecha de Avalúo
99019 PH 99165 PH	Inversiones Vilma, S.A.	Centro Comercial PH Metromall, Distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá	\$30,000,000.00	Panamericana de Avalúos	03-ene-18
201839	Inversiones Vilma, S.A.	Carretera Panamericana, Corregimiento de Tocumen, Provincia de Panamá	\$45,000,000.00	Panamericana de Avalúos	08-ene-18
42900 PH	Bienes Raíces Leavier, S.A.	Centro Comercial Galería de Santiago, Carretera Panamericana, Distrito de Santiago, Provincia de Veraguas	\$10,550,000.00	Panamericana de Avalúos	03-ene-18
17141, 19533 y 25639	Bienes Raíces Leavier, S.A.	Carretera Panamericana, Sector de Llano Marín, Distrito de Penonomé, Provincia de Coclé	\$10,000,000.00	Panamericana de Avalúos	28-dic-17
		<b>Total</b>	<b>\$95,550,000.00</b>		

*JF*

- d) Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los siguientes locales comerciales:

No.	Fincas	Ubicación	Arrendador	Arrendatario	Canon Mensual	Vencimiento del Contrato
1	99019PH 99165PH	Centro Comercial PH Metromall, Distrito de San Miguelito, Prov. Panamá	Inversiones Vilma, S.A.	Compañía Goly, S.A.	\$114,579.48	30-may-28
2	201839	Carretera Panamericana, Corregimiento de Tocumen, Provincia de Panamá	Inversiones Vilma, S.A.	Compañía Goly, S.A.	\$151,607.02	30-may-28
3	42900 PH	Centro Comercial Galería de Santiago, Carretera Panamericana, Distrito de Santiago, Prov. Veraguas.	Bienes Raíces Leavier, S.A.	Compañía Goly, S.A.	\$44,058.92	30-may-28
4	17141 19533 25639	Carretera Panamericana, Sector de Llano Marín, Distrito de Penonomé, Provincia de Coclé	Bienes Raíces Leavier, S.A.	Compañía Goly, S.A.	\$69,130.28	30-may-28
5	5636 12080 21006 3374 5638 1810	Avenida Perú, Distrito de Calidonia, Provincia de Panamá	Inversiones Vilma, S.A.	Compañía Goly, S.A.	\$92,490.06	30-may-28
6	86397 20226 86395 53989 39419 32295	Intersección de la Vía Ricardo J. Alfaro y Transistmica, Distrito de San Miguelito, Prov. de Pmá.	Inversiones Vilma, S.A.	Compañía Goly, S.A.	\$111,754.86	20-dic-23
				<b>Total</b>	<b>\$583,620.62</b>	

- e) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedida o endosadas a favor de BG Trust, Inc., detallada a continuación:

Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	No. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Póliza de Incendio	ASSA Cia. de Seguros, S.A.	08A1186	30-jun-19

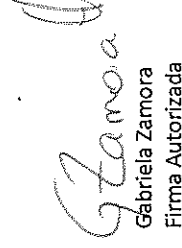
7. El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduciario deberán tener un valor de mercado que cubra al menos **130%** del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de junio de 2018 dicha Cobertura de Garantía es de: 250.05%
8. La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Sep-17	Dic-17	Mar-18
237.70%	238.71%	245.39%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 06 de Julio de 2018.

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

  
 Ángela Escudero  
 Firma Autorizada

  
 Gabriela Zamora  
 Firma Autorizada

8