

Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

Año terminado al: 31 de diciembre de 2019

Nombre del Emisor: Panamá Norte School, S.A.

Valores que ha registrado: Programa rotativo de bonos inmobiliarios y bonos subordinados acumulativos

Números de teléfono del Emisor: Teléfono: 263-7247 / 366-6200

Domicilio /Dirección física del Emisor: San Francisco Ave. 5ta Sur Calle 76 y 77, PH Iver 77, Panamá, República de Panamá

Nombre de la persona de contacto del Emisor: Silvia Flores

Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor: silvia@coronadoesvida.com

Parte I:

I. Información del Emisor

A. Historia y Desarrollo del Emisor

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A., es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha No. 155634704, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en calle 76 y 77 con Ave. 5ta Sur, San Francisco, PH Iver 77, Nivel 200-2.

La sociedad fue constituida en el año 2016 y no ha sido objeto de circunstancias relacionadas a fusiones, reclasificaciones financieras, consolidaciones o adquisiciones o disposiciones de activos de importancia, distintos a los que se relacionen con el giro normal de sus negocios o emisiones anteriores.

B. Capital Accionario

A continuación se detalla lo referente al capital accionario del Emisor.

1. Capital Social Autorizado: 300 acciones comunes sin valor nominal.
 - a. Número de acciones autorizadas: Trescientas (300) acciones comunes y nominativas.
 - b. Número de acciones emitidas y completamente pagadas: Trescientas (300) acciones comunes sin valor nominal.
 - c. No existen acciones suscritas y no pagadas.
 - d. En los últimos cinco años el capital del Emisor no ha sido pagado con otros bienes que no sean efectivo.

2. No existen acciones que no representen capital.
3. El Emisor no mantiene acciones en tesorería.
4. No existe capital autorizado no emitido o un compromiso de incrementar el capital.
5. El Emisor no cuenta con valores en circulación consistentes en derechos de suscripción preferentes, valores convertibles. El pacto social del Emisor no contempla categoría de personas con derecho de suscripción preferente ni términos, condiciones o procedimientos correspondientes a tales porciones.

C. Pacto Social y Estatutos del Emisor

El Emisor fue constituido mediante escritura pública número 23,326 de 4 de agosto de 2016, otorgada ante la Notaria Pública Quinta del Circuito Notarial de Panamá, inscrita al Folio 155634704, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá.

El Emisor no ha adoptado estatutos.

D. Descripción del Negocio

El Emisor es una sociedad constituida con el fin de ser dueño y propietario del Proyecto. El Emisor no cuenta con operaciones importantes, ni personal, ni operaciones que puedan representar una fuente de pago adicional, sino que es una empresa que se dedicará a la gestión de la construcción y administración del Proyecto. The Metropolitan School of Panama, S.A., es una empresa que será arrendataria del Proyecto conforme al Contrato de Arrendamiento, y se dedica al negocio de la enseñanza privada, por ende, el flujo de los ingresos del Emisor, depende directamente del canon de arrendamiento que pagará dicha compañía en virtud del Contrato de Arrendamiento. El canon de arrendamiento anual será de US\$ 2,692,692.64 anuales, los cuales estarán sometidos a un incremento porcentual anual equivalente a la variación interanual, en base a la tasa de inflación en el sector educativo de acuerdo al reporte del Índice de Precios al Consumidor de la Contraloría General de la República. El incremento anual al canon de arrendamiento estará limitado a un máximo de 3% por año, y el canon de arrendamiento nunca podrá ser menor al canon cobrado el periodo anual inmediatamente anterior. El arrendatario es subsidiaria en un cien por ciento (100%) de Nord Anglia Education, empresa multinacional basada en Londres, Reino Unido, con presencia en 29 países a través de 66 colegios internacionales diferentes.

El Proyecto que está llevando a cabo el Emisor consiste de la construcción de una sede educativa ubicada en el área de Green Valley, en el sector de Villalobos, Ciudad de Panamá. El Proyecto tendrá una capacidad estimada planeada de al menos 1,416 estudiantes, contando con un área total aproximada de 32,734 m². A la fecha de redacción de este Informe, el Proyecto tiene una



G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único propósito de servir como emisor de los Bonos, por lo que no requiere de patentes y licencias.

H. Información sobre tendencias

A inicios del mes de enero 2020, el gobierno de la República Popular China confirmó la existencia del coronavirus COVID-19 (el "virus" o "COVID-19"). Este virus se propagó rápidamente por todo el mundo, lo que resultó en un nivel significativo de infecciones y llevó a la Organización Mundial de la Salud ("OMS") a declarar al COVID-19 como una pandemia el 11 de marzo de 2020.

En respuesta a la pandemia, el gobierno de la República de Panamá ha implementado medidas graduales sin precedentes que incluyen el cierre temporal de escuelas y universidades, la cancelación de reuniones sociales, la suspensión de viajes internacionales, el cierre físico de empresas, cercos sanitarios y finalmente una cuarentena total a partir del 25 de marzo de 2020.

Estas medidas han resultado en una menor actividad económica para la gran mayoría de las industrias en el país.

Los efectos de COVID-19 están evolucionando rápidamente y podrían tener impacto en las operaciones del Emisor; sin embargo, en este momento no es posible cuantificar los efectos del COVID-19 sobre las operaciones durante el año 2020.

II. Análisis de Resultados Financieros y Operativos

A. Liquidez

Al 31 de diciembre de 2019, el Emisor registró un aumento en el total de activos con relación al 31 de diciembre de 2018 por B/.8,938,589 que corresponde principalmente a un aumento en construcción en proceso. El principal activo del emisor lo constituye el rubro de la propiedad y construcción en proceso que asciende a B/.25,527,381 y representa el 85.68% del total de los activos. El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) del Emisor es de 15.96 veces al 31 de diciembre de 2019 mientras que al 31 de diciembre de 2018 fue de 2.87 veces. El índice de los recursos líquidos del Emisor en el efectivo presentó un aumento de B/.27,304 al 31 de diciembre de 2019 con relación al 31 de diciembre de 2018 lo que representó un aumento del 7.47%

B. Recursos de Capital



fecha estimada de inicio de operaciones en noviembre 2020, presentando un avance de obra hasta el 31 de diciembre de 2019 del 72.59%.

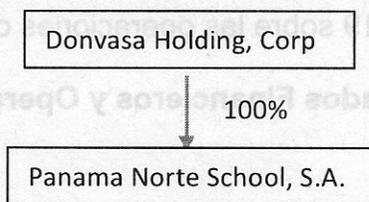
El mercado en el que opera The Metropolitan School of Panama, S.A. es local en la Ciudad de Panamá y poblaciones aledañas a esta ciudad. En los últimos años, la industria de la enseñanza privada en la República de Panamá ha visto la entrada de nuevos competidores a una frecuencia acelerada, dinamizando substancialmente la competencia dentro de esta industria. Dentro de la industria de la educación, existe el subsector de escuelas privadas de currículo internacional dentro del cual los participantes de este mercado compiten por inscribir familias de ingresos altos y familias expatriadas por multinacionales con sede en Panamá. Dentro de los participantes más relevantes de este subsector se encuentran colegios como International School of Panama, Balboa Academy y King's College.

Ni Nord Anglia Education Limited, ni Metropolitan School of Panama, S.A. son parte del grupo económico del Emisor.

La oficina principal del Emisor está localizada en en calle 76 y 77 con Ave. 5ta Sur, San Francisco, PH Iver 77, Nivel 200-2.

E. Estructura organizativa

El Emisor es subsidiaria de Donvasa Holding, Corp., empresa que es tenedora del cien por ciento (100%) de las acciones del Emisor. El Emisor no cuenta con subsidiarias.



F. Propiedades, Plantas y Equipo

El Emisor es titular y legítimo propietario de las Fincas 30167701 y 30198890 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá del Registro Público, las cuales conjuntamente constituyen el terreno en el cual se construye y desarrolla el Proyecto. Este terreno cuenta con un valor calculado estimado mediante avalúo de US\$ 27,848,000.00.

Al 31 de diciembre de 2019, el Proyecto tiene un avance de obra del 72.59%, representando un valor de construcción en proceso de \$19,235,900.

Del total de pasivos al 31 de diciembre de 2019 de B/. 23,882,644 el Emisor financió el 84%, mientras que el patrimonio de B/. 5,911,999 representa el 19.84% de los activos del Emisor. El nivel de apalancamiento total (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor es de 4.04 veces al 31 de diciembre de 2019 y de 2.47 veces al 31 de diciembre de 2018. Para el período de 31 de diciembre de 2019 los pasivos aumentaron a B/. 23,882,644 de B/. 14,852,123 al 31 de diciembre de 2018; el aumento fue principalmente por la emisión de bonos inmobiliarios. El patrimonio por B/. 5,911,999 al 31 de diciembre de 2019 está representado en su mayoría al capital adicional pagado por B/. 5,889,573 que representa 99% del total.

C. Resultados de las Operaciones

El Emisor no muestra ingresos ya que la Construcción del edificio está en proceso y aún no está terminada ni la empresa está operando. Los gastos del Emisor corresponden a servicios de contabilidad y otros gastos que no están relacionados con la construcción en proceso directamente. Para el 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018 el Emisor presenta una pérdida de B/. 91,932 y B/. 81,684 respectivamente, ya que aún no se ha terminado la construcción del edificio objeto de alquiler y derechos hipotecarios, y la empresa no está operando.

D. Análisis de perspectivas

El emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de bonos inmobiliarios a ser ofrecidos mediante contrato de fideicomiso de garantía entre el Emisor y MMG Bank Corporation cuyos bienes fiduciarios estarán constituidos principalmente por derechos de cobro de cánones de arrendamiento y derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles con un valor de ciento treinta por ciento (130%).

III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Jorge I. Conte – Director Presidente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 10 de noviembre de 1961

Domicilio profesional: Calle 76 & 77 con Avenida 5ta Sur, San Francisco, PH IVER 77, 200-2

Correo electrónico: jicone@panamanorteschool.com

Teléfono: (507) 263-4832

Posee el título de Ingeniería Industrial de la Universidad Estatal de Louisiana (LSU), además de tener una maestría en Administración de Empresas de Nova Southeastern University. Desarrolló una exitosa carrera ejecutiva en la empresa estadounidense ExxonMobil, en oficinas tanto en Panamá como fuera del país. Fue director general y co-fundador de Hacienda Los Molinos. Actualmente es socio fundador y presidente de Constructora Campestre (Crescendo Enterprises), compañía de construcción especializada en proyectos de clase comercial y residencial.

Denise Eisenmann – Directora Secretaria

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 15 de agosto de 1959

Domicilio profesional: PH Mansion 65, Apartamento 7

Apartado Postal: 0816-00571 Panamá

Correo electrónico: deisenmann@panamanorteschool.com

Teléfono: (507) 6613-2902

Tiene un B.A. en Ciencias Computacionales y Administración de Empresas de Boston University en Massachusetts, EE.UU. Es socia fundadora de ADR Technologies y actualmente ocupa el puesto de Presidente Ejecutiva de Desarrollo Golf Coronado, S.A.

Hugo Ramírez - Director Tesorero

Nacionalidad: Canadiense

Fecha de nacimiento: 21 de mayo de 1969

Domicilio profesional: Av. Aquilino de la Guardia y Calle 47, Torre Banesco, Piso 11, Oficina 1109, Panamá

Correo electrónico: hramirez@panamanorteschool.com

Teléfono: (507) 392-5174

Obtuvo una licenciatura en Administración de la Universidad Concordia, en Montreal, Canadá. Tuvo una exitosa trayectoria profesional en la empresa canadiense de ingeniería SNC – Lavalin, donde fungió como Vicepresidente para América Latina. También fue socio comercial de la empresa Dessau-Soprin, en la cual fue responsable de desarrollar el mercado América Latina y el Caribe. Actualmente funge como presidente y socio de Concepto Solar, S.A., empresa que se dedica a la generación y venta de energía fotovoltaica en el mercado ocasional de Panamá.

Jaime Adames – Director Vicepresidente

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 7 de julio de 1962

Domicilio profesional: Panama Viejo Business Center, Edificio 42



Correo electrónico: jadames@panamanorteschool.com

Teléfono: (507) 226-8690

Fax: (507) 226-9227

Posee títulos de Bioquímica y Microbiología de la Universidad de Louisiana, EE.UU. y un título de Administración de Empresas de Nova Southeastern University Panama Center. Además tiene una Maestría en Administración de Negocios de INCAE. Actualmente es candidato a un Ph.D en Management de The Weatherhead School of Management de Case Western Reserve University en Ohio, EE.UU. Actualmente es socio fundador y gerente general de Medicinas Generales, S.A. y miembro de la Junta Directiva de Rapid Préstamos.

Juan Manuel Ramírez – Director

Nacionalidad: Canadiense

Fecha de nacimiento: 26 de agosto de 1978

Domicilio profesional: Av. Aquilino de la Guardia y Calle 47, Torre Banesco, Piso 11, Oficina 1109, Panamá

Correo electrónico: jmramirez@panamanorteschool.com

Teléfono: (507) 392-5174

Obtuvo una licenciatura en Administración de la Universidad Concordia en Montreal, Canadá. Actualmente funge como director y socio de la empresa Concepto Solar, S.A., empresa dedicada a la generación y venta de energía fotovoltaica. También actúa como presidente de la empresa OpusTime, la cual desarrolla y comercializa a nivel internacional software de manejo de oficinas.

Brooke Alfaro – Director

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 5 de septiembre de 1949

Domicilio profesional: Casa 417^a, Calle Smith, Clayton, Corregimiento de Ancón
Apartado Postal: 0831-0039, Punta Paitilla,, Panamá

Correo electrónico: balfaro@panamanorteschool.com

Teléfono: (507) 6671-1101

Fax: (507) 317-1328

Arquitecto egresado de Catholic University en Washington, D.C. en EE.UU., y la Universidad Nacional de Panamá. Se dedica a la pintura, video y dibujo. Ha exhibido sus obras en muestras individuales a nivel local e internacional. Sus obras se encuentran en diversos museos en Panamá y en el exterior y ha sido ganador de varios premios de excelencia artística. Es presidente de la Junta Directiva del Centro de Incidencia Ambiental de 2007.

Empleados de importancia

El Emisor no cuenta con personas en posiciones no ejecutivas que hagan contribuciones significativas al negocio del Emisor.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor reciben pago de dietas por las reuniones asistidas. El Emisor se reserva el derecho variar la compensación para los Directores, Dignatarios y accionistas.

C. Prácticas de Gobierno Corporativo

Al 31 de diciembre de 2019, el capital social autorizado del Emisor consta de trescientas (300) acciones comunes sin valor nominal.

PLANA ADMINISTRATIVA PRINCIPAL

Nombre	Cargo	Profesión
Jorge Conte	Director / Presidente	Ingeniería Industrial / M. en Administración de Empresas y Finanzas
Jaime Adames	Director / Vicepresidente	Bioquímica y Microbiología/ M. en Administración de Negocios
Hugo Ramírez	Director / Tesorero	Administración con Finanzas y Comercio
Denise Eisenmann	Director / Secretaria	Ciencias Computacionales y Administración de Empresas
Juan Manuel Ramírez	Director / Vocal	Administración con Finanzas y Contabilidad
Brooke Alfaro	Director / Vocal	Arquitectura

Dentro de la estructura interna de la compañía, la metodología de trabajo implica que, cada socio tiene un representante en la Junta Directiva, la cual consta de 6 miembros y se reúne una vez al mes. En cada reunión de Junta Directiva se presenta un informe de avance por parte de la empresa Crescendo, y se someten a consideración las decisiones que deban ser tomadas para el desarrollo del proyecto. Las decisiones son aprobadas por mayoría (4 votos), aunque generalmente se logran por unanimidad. Cabe resaltar que el presidente del Emisor está debidamente facultado por los demás accionistas para representar a la empresa ante terceros.

Existe un contrato entre el Emisor y la empresa Crescendo Enterprises (Crescendo) quien está actuando como contratista principal y gerente del proyecto en representación de los accionistas del Emisor. La empresa Crescendo es propiedad del Ing. Jorge Conte y su familia, quienes también son accionistas del Emisor.

D. Empleados

El Emisor no cuenta directamente con personal y las funciones administrativas son realizadas por sus directores en el presente.

E. Propiedad Accionaria

El 100% de las acciones de Panamá Norte School, S.A. son propiedad de Donvasa Holding Corp. y fueron adquiridas el 14 de febrero de 2017. Asimismo,

según el Pacto Social de Panamá Norte School, tercera cláusula, no se podrá modificar dicho reglamento para permitir la emisión de acciones al portador.

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA

Accionista	Participación
Donvasa Holding Corp.	100%

Donvasa Holding Corp. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá el 6 de enero de 2017 con el fin de realizar la compra de las acciones de Panamá Norte School, S.A. a Praderas del Lago, S.A. posterior a la emisión de las acciones en una segunda vuelta el 15 de diciembre de 2016. Asimismo, Panamá Norte School, no cuenta directamente con personal y las funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de las empresas afiliadas como parte de Donvasa Holding Corp.

IV. Accionistas

A continuación se detalla tabla con relación a la composición accionaria del Emisor:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de Acciones	Numero de accionistas	% del número de accionistas
1 - 50				
51 - 100				
101 - 200				
201 - 300	300	100%	1	100%

V. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

Las empresas relacionadas del Emisor podrían tener accionistas, directores y/o dignatarios en común.

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

El Emisor mantiene un contrato con Crescendo Enterprises, S.A., sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 414253 de la Sección Mercantil del Registro Público. En dicho contrato, el Emisor designa a Crescendo Enterprises, S.A., como el administrador del Proyecto. El ingeniero Jorge Conte es un beneficiario final del Emisor y accionista de Crescendo Enterprises, S.A.

B. Interés de Expertos y Asesores

No existen accionistas, directores ni dignatarios en común entre el Emisor y los expertos o asesores que le han prestado servicios respecto de la solicitud de

registro de la presente Emisión. El asesor legal del Emisor es Morgan & Morgan y su asesor financiero es MMG Bank Corporation.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y RSM Panamá, S.A., auditor externo del Emisor.

El Emisor ha designado a Panamericana de Avalúos, S.A., como compañía valuadora de los bienes inmuebles que formarían parte de las garantías del Fideicomiso. Panamericana de Avalúos, S.S., es una compañía constituida desde 1982 con un grupo de profesionales de vasta experiencia en el ramo de la Industria, Finanzas y Construcción. Su propósito único es brindar, en forma objetiva y técnica, los servicios de Avalúos, Inspecciones, Peritaje y otras formas de valuación para la consecución de créditos bancarios, establecer valores de reemplazo para la contratación de pólizas de seguros, traspaso de bienes y otras necesidades de la empresa moderna. Panamericana de Avalúos, S.A., ha preparado un informe de avalúo de los bienes inmuebles que formarían parte de las garantías del Fideicomiso con una fecha menor de dos (2) años conformados por dos fincas con una superficie aproximada de 5.7 hectáreas, y un valor proyectado de veintisiete millones ochocientos cuarenta y ocho mil dólares (US\$27,848,000.00).

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de Acciones	Número de Accionistas
201 - 300	100	100%	1
101 - 200			
51 - 100			
1 - 50			

V. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

Las empresas relacionadas del Emisor podrán tener accionistas, directores y/o dignatarios en común.

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

El Emisor mantiene un contrato con Crescendo Enterprises, S.A., sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la FICRA 414253 de la Sección Mercantil del Registro Público. En dicho contrato, el Emisor designa a Crescendo Enterprises, S.A., como el administrador del Proyecto. El ingeniero Jorge Conte es un beneficiario final del Emisor y accionista de Crescendo Enterprises, S.A.

B. Interés de Expertos y Asesores

No existen accionistas, directores ni dignatarios en común entre el Emisor y los expertos o asesores que han prestado servicios respecto de la solicitud de

**Parte II:
Resumen Financiero**

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Al 31 de diciembre 2019	Al 31 de diciembre 2018
Ingresos Totales	18,637	12
Margen Operativo	N/A	N/A
Gastos Generales y Administrativos	110,569	81,696
Acciones emitidas y en circulación	300	300
Utilidad o Pérdida por Acción	-306.44	-272.28
Depreciación y Amortización	0	0
Utilidad Operativa	N/A	N/A
Gastos Financieros	0	0
Utilidad o Pérdida del Periodo	-91,932	-81,684
BALANCE GENERAL	Al 31 de diciembre 2019	Al 31 de diciembre 2018
Activo Circulante	392,864	365,560
Activos Totales	29,794,643	20,856,054
Pasivo Circulante	24,619	127,592
Deuda a Largo Plazo	0	11,176,134
Obligaciones en valores	20,059,629	0
Deuda Total	20,059,629	11,176,134
Pasivos Totales	23,882,644	14,852,123
Capital Pagado	6,291,481	6,291,481
Utilidades Retenidas	-379,188	-287,256
Patrimonio Total	5,911,999	6,003,931
Dividendo	0	0
RAZONES FINANCIERAS:	Al 31 de diciembre 2019	Al 31 de diciembre 2018
Total de Activos / Total de Pasivos	1.25	1.40
Total de Pasivos / Total de Activos	0.80	0.71
Dividendo / Acción Común	0	0
Pasivos Totales / Patrimonio	4.04	2.47
Deuda Total / Patrimonio	3.39	1.86
Capital de Trabajo = Activo Circulante - Pasivo Circulante	368,245	237,968
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	15.96	2.87

Utilidad Operativa / Gastos financieros	N/A	N/A
Utilidad Neta / Activos Totales	0	0
Utilidad Neta / Capital	-0.01	-0.01
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	-0.0156	-0.0136

**Parte IX:
Divulgación**

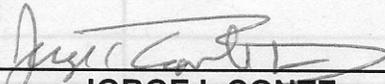
1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:

El Emisor divulga el Informe de Actualización Anual por medio de presentación y envío electrónico a la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV) y a la Bolsa de Valores de Panamá (BVP).

2. Fecha de divulgación

29 de julio de 2020

FIRMA


JORGE I. CONTE
REPRESENTANTE LEGAL

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

**Estados financieros
y dictamen del auditor independiente**

Al 31 de diciembre de 2019

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

Contenido

	<u>Página</u>
Dictamen del auditor independiente.....	1-4
Estado de situación financiera.....	5
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.....	6
Estado de cambios en el patrimonio.....	7
Estado de flujos de efectivo.....	8
Notas a los estados financieros	
1. Información general.....	9
2. Resumen de las políticas significativas de contabilidad.....	9
3. Efectivo.....	14
4. Propiedad.....	14
5. Construcción en proceso.....	14
6. Obligaciones con instituciones financieras.....	15
7. Bonos por pagar al costo amortizado.....	15
8. Capital en acciones.....	16
9. Gastos generales y administrativos.....	17
10. Saldos con partes relacionadas.....	17
11. Impuesto sobre la renta.....	17
12. Administración de riesgo financiero.....	18
13. Hechos posteriores al período sobre el que se informa.....	19

RSM Panamá, S. A.

PH. Humboldt Tower, Piso 8
Calle 53 Marbella
Panamá, Rep. de Panamá

T + (507) 366-4600

F + (507) 366-4683

www.rsm.global

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva y Accionistas de Panamá Norte School, S.A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Panamá Norte School, S.A. ("la Compañía"), que comprenden el estado de situación financiera Al 31 de diciembre de 2019, el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía Al 31 de diciembre de 2019, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos clave de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Construcción en proceso

Véase la nota 5 a los estados financieros

Asuntos clave de la auditoría

Los costos de construcción en proceso representan en conjunto el 65% del total de activos de la Compañía. Estos costos consisten en el valor asignado a los costos de ingeniería, confección de planos, contratos a contratistas y proveedores relacionados con mano de obra, infraestructura, materiales y suministros; y otros costos directamente relacionados al proyecto.

Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Revisión de contratos de proveedores y contratistas para validar los derechos y obligaciones de la Compañía.
- Pruebas de revisión de informes de avances de obras, facturas y estados de cuenta de proveedores para validar los costos capitalizados.
- Inspección física al proyecto para corroborar la operatividad de la obra.

Bonos por pagar al costo amortizado

Véase la nota 7 a los estados financieros

Asuntos clave de la auditoría

Los bonos por pagar reconocidos al costo amortizado representan en conjunto el 84% del total de pasivos de la Compañía y corresponden a emisión de bonos rotativos de desarrollo inmobiliario y bonos subordinados, autorizada mediante resolución N° SMV-286-19 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Obtención de confirmaciones por parte de la entidad financiera emisora.
- Revisión de contrato y prospecto informativo de emisión de bonos para validar la información a revelar y presentación de los estados financieros.

Responsabilidades de la Administración por los Estados Financieros

La administración de la Compañía es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la dirección considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores de importancia relativa, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados, con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, salvo que la administración se proponga liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.

La administración es responsable de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un nivel alto de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría siempre va a detectar errores de importancia relativa cuando existan. Las manifestaciones erróneas pueden surgir por fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o en conjunto, se espera que de forma razonable influyan en las decisiones económicas de los usuarios, tomadas sobre la base de los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA's, aplicamos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y, realizamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar manifestaciones erróneas de importancia relativa resultante de fraude es mayor que en el caso de manifestaciones erróneas de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las correspondientes revelaciones efectuadas por la administración.
- Concluimos sobre el uso adecuado, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, sobre si existe o no incertidumbre de importancia relativa en relación con eventos o condiciones que pudieran generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas con los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la entidad no pueda continuar como un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo revelaciones y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes en una forma que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad de ejecución de la auditoría y los hallazgos significativos de auditoría, incluyendo posibles deficiencias significativas en el control interno que se identifiquen durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados de la Administración una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideramos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados de la Administración, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría.

Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Julio Cruz.

RSM Panamá, S.A.

12 de marzo de 2020

Panamá, República de Panamá.

PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

	<u>Notas</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
ACTIVOS			
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo	3	B/. 388,049	B/. 360,745
Gastos pagados por anticipado		4,815	4,815
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		<u>392,864</u>	<u>365,560</u>
ACTIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	10	3,535,568	3,282,571
Propiedad	4	6,291,481	6,291,481
Construcción en proceso	5	19,235,900	10,696,656
Otros activos		11,355	15,522
Depósitos de garantía		327,475	204,264
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		<u>29,401,779</u>	<u>20,490,494</u>
TOTAL DE ACTIVOS		<u>B/. 29,794,643</u>	<u>B/. 20,856,054</u>
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales		B/. 24,619	B/. 127,592
TOTAL PASIVO CORRIENTE		<u>24,619</u>	<u>127,592</u>
PASIVO NO CORRIENTE			
Obligaciones con instituciones financieras a largo plazo	6	-	11,176,134
Bonos por pagar al costo amortizado	7	20,059,629	-
Cuentas por pagar - partes relacionadas	10	3,798,396	3,548,397
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE		<u>23,858,025</u>	<u>14,724,531</u>
TOTAL PASIVO		<u>23,882,644</u>	<u>14,852,123</u>
PATRIMONIO			
Capital en acciones	8	401,908	401,908
Capital adicional pagado	8	5,889,573	5,889,573
Impuesto complementario		(294)	(294)
Déficit acumulado		(379,188)	(287,256)
TOTAL DE PATRIMONIO		<u>5,911,999</u>	<u>6,003,931</u>
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO		<u>B/. 29,794,643</u>	<u>B/. 20,856,054</u>

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

PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.

ESTADO DE GANANCIA O PÉRDIDA Y OTRO RESULTADO INTEGRAL
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

	<u>Notas</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Intereses ganados		B/. 18,637	B/. 12
Gastos generales y administrativos	9	<u>(110,569)</u>	<u>(81,696)</u>
PÉRDIDA ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA		(91,932)	(81,684)
Impuesto sobre la renta	11	<u>-</u>	<u>-</u>
PÉRDIDA DEL AÑO		<u>B/. (91,932)</u>	<u>B/. (81,684)</u>

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

PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

	Capital en acciones	Capital Adicional pagado	Impuesto complementario	Déficit acumulado	Total de Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2017	B/. 401,908	B/. 5,889,573	B/. -	B/. (205,572)	B/. 6,085,909
Impuesto complementario	-	-	(294)	-	(294)
Pérdida del año	-	-	-	(81,684)	(81,684)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	401,908	5,889,573	(294)	(287,256)	6,003,931
Pérdida del año	-	-	-	(91,932)	(91,932)
Saldo al 31 de diciembre de 2019	B/. 401,908	B/. 5,889,573	B/. (294)	B/. (379,188)	B/. 5,911,999

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

PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Pérdida del año	B/. (91,932)	B/. (81,684)
Conciliación de la pérdida del año con el efectivo neto de las actividades de operación:	(91,932)	(81,684)
Resultado de las operaciones antes de cambios en el capital de trabajo		
Otras cuentas por cobrar	-	564
Depósitos de garantía	(123,211)	(219,786)
Otros activos	4,167	-
Cuentas por pagar comerciales	<u>(102,973)</u>	<u>125,592</u>
Flujos de efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>(313,949)</u>	<u>(175,314)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Importe pagado por construcción en proceso	<u>(8,539,244)</u>	<u>(8,975,078)</u>
Flujos de efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(8,539,244)</u>	<u>(8,975,078)</u>
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Producto de financiamiento recibido	6,355,415	11,176,134
Producto de emisión de bonos	20,059,629	-
Abono a obligaciones con instituciones financieras	(17,531,549)	(1,558,631)
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	(252,997)	(3,810)
Cuentas por pagar - partes relacionadas	249,999	(451,603)
Impuesto complementario	-	(294)
Flujos de efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>8,880,497</u>	<u>9,161,796</u>
Aumento neto de efectivo	27,304	11,404
Al 1 de enero	<u>360,745</u>	<u>349,341</u>
EFFECTIVO FINAL DEL AÑO	<u>B/. 388,049</u>	<u>B/. 360,745</u>

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

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

1. INFORMACIÓN GENERAL

Panamá Norte School, S.A. ("la Compañía") está constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No. 23,326 del 4 de agosto de 2016, la compañía no ha iniciado operaciones. Su principal actividad será el arrendamiento de su edificio para fines educativos.

Panamá Norte School, S.A. es 100% subsidiaria de Donvasa Holding, Corp.

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Gerencia de la Compañía el 12 de marzo de 2020. Dichos estados financieros serán presentados a la Junta General de Accionistas para su aprobación. En opinión de la Gerencia, los estados financieros serán aprobados por la Junta General de Accionistas, sin modificaciones.

2. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS SIGNIFICATIVAS DE CONTABILIDAD

Las principales políticas de contabilidad adoptadas se presentan a continuación:

a) BASE DE PREPARACIÓN

Estos estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), siendo las normas e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) Al 31 de diciembre de 2019.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con la base de costo histórico, a menos que se mencione lo contrario en las políticas de contabilidad presentadas a continuación:

b) CLASIFICACIÓN CORRIENTE Y NO CORRIENTE

Los activos y pasivos se presentan y clasifican en el estado de situación financiera como corriente y no corriente.

Un activo y pasivos se clasifica como corriente cuando: se espera que se realice o se pretenda vender o consumir en el ciclo de operación normal de la compañía o se espera que se realice o tenga vencimiento dentro de los 12 meses posteriores al período del informe. Todos los demás activos y pasivos se clasifican como no corrientes.

c) ADOPCIÓN DE PRONUNCIAMIENTOS NUEVOS Y REVISADOS

La Compañía ha adoptado todas las Normas e Interpretaciones Contables nuevas o modificadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ('IASB') que son obligatorias para el período de informe actual.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

Cualquier norma o interpretación contable nueva o modificada que aún no sea obligatoria no se ha adoptado anticipadamente.

Las siguientes Normas e Interpretaciones Contables son las más relevantes para la Compañía:

NIIF 16 – Arrendamientos

La compañía adoptó la NIIF 16 desde el 1 de enero de 2019. La norma reemplaza a la NIC 17 'Arrendamientos' y para los arrendatarios elimina la clasificación de arrendamientos operativos o financieros. Con excepción de los arrendamientos a corto plazo y los arrendamientos de activos de bajo valor, el derecho de uso y los pasivos por arrendamiento correspondientes se reconocen en el estado de situación financiera. El reconocimiento lineal de gastos por arrendamiento operativo se reemplaza con un cargo por depreciación para los activos por derecho de uso (incluidos en los costos operativos) y un gasto por intereses sobre los pasivos de arrendamiento reconocidos (incluidos en los costos financieros). En los primeros periodos del arrendamiento, los gastos asociados con el arrendamiento según la NIIF 16 serán mayores en comparación con los gastos de arrendamiento según la NIC 17. Sin embargo, el EBITDA (Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) mejoran ya que el gasto operativo ahora se reemplaza por el gasto por intereses y la depreciación en el estado de ganancia o pérdida. Para la clasificación dentro del estado de flujos de efectivo, la porción de interés se revela en actividades operativas y la porción principal de los pagos de arrendamiento se revela por separado en actividades de financiamiento. Para la contabilidad del arrendador, la norma no cambia sustancialmente la manera en que un arrendador contabiliza los arrendamientos.

Impacto de la adopción

La adopción de esta norma no tuvo impacto significativo en la presentación de los estados financieros.

CINIIF 23 Incertidumbre sobre el tratamiento del impuesto sobre la renta

La Interpretación explica la contabilización del impuesto sobre la renta cuando el tratamiento fiscal implica incertidumbre que afecta la aplicación de la NIC 12 Impuesto sobre la renta. No se aplica a impuestos o gravámenes fuera del alcance de la NIC 12, ni incluye requisitos específicos relacionados con intereses y multas asociadas con tratamientos fiscales inciertos.

La interpretación específicamente detalla lo siguiente:

- Si una entidad considera tratamientos fiscales inciertos de manera individual
- Los supuestos que hace una entidad sobre el examen de los tratamientos fiscales por parte de las autoridades fiscales
- Cómo una entidad determina la ganancia fiscal (pérdida fiscal), bases impositivas, pérdidas fiscales no utilizadas, créditos fiscales no utilizados y tasas impositivas
- Cómo una entidad considera cambios en los hechos y circunstancias

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

La Compañía determina si se debe considerar cada tratamiento fiscal incierto de manera individual o junto con uno o más tratamientos fiscales inciertos, y utiliza el enfoque que predice mejor la resolución de la incertidumbre.

La Compañía aplica un juicio significativo al identificar incertidumbres sobre los tratamientos del impuesto a las ganancias.

La Interpretación no tuvo impacto en los estados financieros de la Compañía.

d) NUEVAS NORMAS, INTERPRETACIONES Y MODIFICACIONES EMITIDAS, PERO AÚN NO EFECTIVAS

Las normas e interpretaciones nuevas y modificadas emitidas, pero que aún no son efectivas, para el año que inició el 1 de enero de 2019 se detallan a continuación.

NIIF 17 Contratos de seguro

En mayo de 2017, se emitió la NIIF 17 Contratos de seguro (NIIF 17), una nueva norma de contabilidad integral para contratos de seguro que cubren reconocimiento y medición, presentación y divulgación. Una vez efectiva, la NIIF 17 reemplazará a la NIIF 4 Contratos de seguro (NIIF 4) que se emitió en 2005. La NIIF 17 se aplica a todos los tipos de contratos de seguro (es decir, seguros de vida, no vida, seguros directos y reaseguros), independientemente del tipo de entidades que los emite, así como a ciertas garantías e instrumentos financieros con características de participación discrecional.

La NIIF 17 es efectiva para los períodos de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2021, con cifras comparativas.

e) MONEDA FUNCIONAL

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

f) EFECTIVO

El efectivo comprende; depósitos a la vista en bancos exigibles en cualquier momento, además de equivalentes de efectivo que puedan ser utilizado en un periodo mínimo de 12 meses.

Los sobregiros bancarios comprenden parte del efectivo siempre y cuando sean exigibles por el banco en cualquier momento, disminuyendo el efectivo.

Para efectos del flujo de efectivo, no se considera como equivalentes de efectivo las inversiones temporales con fecha de vencimiento mayor a tres (3) meses contados a partir de su adquisición.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

g) INSTRUMENTO FINANCIERO

Los activos y pasivos financieros son reconocidos inicialmente al valor razonable cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento, es decir; en la fecha de contratación, a excepción de las cuentas por cobrar que son medidas desde su reconocimiento inicial al precio de la transacción. La medición subsecuente de los instrumentos financieros se realiza en base al modelo de negocio y las características contractuales de los flujos de efectivo del instrumento.

- Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar son reconocidas al valor razonable de la contraprestación recibida que son materiales, bienes y servicios, es decir por el precio de la transacción.
- Documentos, préstamos y otras cuentas por pagar – Son medidas subsecuentemente al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento, costo de transacción o prima contractual que se tenga que dar en la fecha de transacción.

Los intereses son reconocidos en base al método del interés efectivo en el estado de resultado o acumulados en el costo de activos cuando estos son directamente atribuibles a la adquisición, construcción o producción de este.

Baja de instrumentos financieros

Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

h) PROPIEDAD

La propiedad (terrenos) mantenida para el desarrollo de un proyecto inmobiliario, está expresada en el estado de situación financiera al costo.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

i) CONSTRUCCIÓN EN PROCESO

Los costos de construcción en proceso corresponden a los desembolsos incurridos para la obra de construcción de un proyecto inmobiliario de uso institucional educativo. Estos costos consisten en el valor asignado a los costos de ingeniería, confección de planos, contratos a contratistas y proveedores relacionados con mano de obra, infraestructura, materiales y suministros; y otros costos directamente relacionados al proyecto.

Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

También se incluyen los costos de financiamiento adquiridos para la construcción y son capitalizados como un componente de los costos de construcción en proceso, durante esta etapa. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso se hayan terminado. Al finalizar el proyecto estos costos son trasladados a las cuentas específicas de los activos relacionados.

j) PROVISIONES

Cuando la Compañía al final del período en que se informa mantiene una obligación presente (legal o constructiva) como resultado de un evento pasado y que sea probable que la Compañía vaya a desembolsar o liquidar la obligación, se establece una provisión en el estado de situación financiera. Las provisiones son realizadas utilizando la mejor estimación de los montos requeridos a desembolsar para liquidar la obligación y son descontadas al valor presente utilizando una tasa que refleje las evaluaciones actuales del mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos de la obligación. Los cambios en la estimación son reflejados en ganancia o pérdida en el período en que se incurrían.

k) IMPUESTO SOBRE LA RENTA

El gasto o beneficio del impuesto a la renta para el período es el impuesto a pagar sobre la renta gravable de ese período sobre la tasa de impuesto aplicable, ajustado por los cambios en los activos y pasivos por impuestos diferidos atribuibles a las diferencias temporarias, las pérdidas fiscales no utilizadas y el ajuste a periodos anteriores, cuando aplique.

l) ESTIMACIONES Y SUPUESTOS

En la preparación de estos estados financieros, la Compañía realiza juicios significativos, estimaciones y supuestos que impactan el valor en libros de ciertos activos y pasivos, ingresos y gastos, así como otra información reveladas en las notas. La Compañía periódicamente monitorea dichas estimaciones y supuestos y revisa que estén incorporadas a toda la información relevante disponible a la fecha que los estados financieros son preparados. Sin embargo, esto no previene que las cifras reales difieran de las estimaciones.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

3. EFECTIVO

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuenta corriente	B/. 386,727	B/. 359,634
Cuenta de ahorro	1,022	1,011
Caja menuda	300	100
	<u>B/. 388,049</u>	<u>B/. 360,745</u>

4. PROPIEDAD

La propiedad consiste en dos globos de terreno con un área de 57,419.37 m² identificados con los números de fincas 30198890 y 30167701, propiedad de Panamá Norte School S.A., sobre el cual se construye y desarrolla el proyecto institucional educativo.

Las fincas No.30198890 y No.30167701 de propiedad de Panamá Norte School, S.A., han sido hipotecadas a través de fideicomiso de garantía con MMG BANK CORPORATION con el objeto de garantizar el repago de bonos de desarrollo inmobiliario emitidos en la Bolsa de Valores de Panamá y autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

5. CONSTRUCCIÓN EN PROCESO

Los costos de construcción en proceso por B/.19,235,900 al 31 de diciembre de 2019 (2018: B/.10,696,656), corresponden a costos incurridos en el desarrollo del proyecto inmobiliario de uso institucional educativo. La construcción es realizada por varias empresas contratistas independientes, el costo aproximado de esta obra es de B/.26,500,000 y la fecha estimada de terminación es en octubre del 2020. La forma de financiamiento se basará en los préstamos otorgados por las entidades bancarias y bonos emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

Al 31 de diciembre de 2019, costos por financiamientos incurridos para el proyecto por un monto de B/.1,737,142 han sido capitalizados como un componente de los costos de construcción en proceso.

El proyecto se encuentra ubicado dentro del PH Originario Green Valley del proyecto Green Valley Panama City.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

6. OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>MMG Bank Corporation y Prival Bank, S.A.</u>		
Préstamo sindicado hasta por la suma de B/.22,150,000 para financiar los costos de construcción del proyecto y repagar el préstamo en modalidad de línea de crédito otorgado por MMG Bank Corporation durante el 2018. Tasa de interés anual de 5%, más tasa libor a 6 meses y un 1% de FECI, con fecha de vencimiento el 7 de septiembre de 2021. Con pago a la totalidad del saldo insoluto en la fecha de vencimiento. El préstamo fue cancelado anticipadamente a través de la emisión de bonos de desarrollo inmobiliario en septiembre de 2019.	<u>B/. -</u>	<u>B/. 11,176,134</u>

El Préstamo sindicado estaba garantizado a través de fideicomiso de garantía suscrito con MMG BANK CORPORATION, como agente fiduciario. El Fideicomiso está compuesto por los siguientes bienes:

- Bienes inmuebles hipotecados en favor del fideicomiso conformado por las fincas No.30167701 y 30198890 de propiedad de Panamá Norte School, S.A.
- Derechos prendarios sobre un total de 300 acciones de Panamá Norte School, S.A.
- Fianzas y pólizas otorgadas por los fiadores endosada en favor del fideicomiso
- Fianzas personales de accionistas de Panamá Norte School, S.A.

7. BONOS POR PAGAR AL COSTO AMORTIZADO

La Compañía ha sido autorizada mediante resolución N° SMV-286-19 de la Superintendencia del Mercado de Valores, el 30 de julio de 2019, para la emisión de bonos rotativos de desarrollo inmobiliario y bonos subordinados, hasta por la suma de B/.30,000,000 con vigencia desde el 12 de agosto de 2019 hasta el 12 de agosto de 2029, cada serie debe tener una fecha de vencimiento igual o menor a 10 años.

La Compañía tendrá derecho a redimir total o parcialmente la obligación de pago derivada de estos bonos, antes de su fecha de vencimiento en el orden de emisión de cada serie. Los bonos de desarrollo inmobiliarios tendrán preferencias de pago de capital e intereses sobre los bonos subordinados, estos además están condicionados a que no se dé ningún incumplimiento para con los bonos de desarrollo inmobiliario.

Los bonos son emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de B/.1,000 o sus múltiplos, inicialmente emitidos a un precio a la par, es decir, al cien por ciento de su valor nominal, menos deducciones o descuentos legales y otros costos de emisión.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía ha emitido únicamente la serie A, que se detalla a continuación;

	<u>2019</u>
Serie A	
Bonos de desarrollo inmobiliario emitidos por B/.23,000,000 el 3 de septiembre de 2019 con vencimiento el 11 de septiembre de 2021, a una tasa de interés del 5% más libor 6m, pagadera trimestralmente.	B/. 20,165,000
Gastos diferidos de emisión de bonos	(105,371)
	<u>B/. 20,059,629</u>

La Emisión está garantizada a través de fideicomiso irrevocable de garantía suscrito con MMG Bank Corporation, como fiduciario, el Fideicomiso está compuesto por los siguientes bienes:

- Bienes inmuebles a título de garantía fiduciaria conformada por las fincas No.30167701 y 30198890 de propiedad de la Compañía, con un valor mercado de B/.27,848,000.
- Prenda mercantil y certificados de acciones por el monto de B/.9,600
- Fianzas de garantía de accionistas por B/.20,150,000; y
- Cualesquiera otros bienes o garantías que sean incorporados al fideicomiso, en términos aceptables al fiduciario.

A continuación, se presentan los cambios en pasivos producidos por actividades de financiación;

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo inicial	B/. 14,724,531	B/. 5,558,631
Financiamiento bancario recibido	6,355,415	11,176,134
Abono a obligaciones bancarias	(17,531,549)	(1,558,631)
Financiamiento recibido por emisión de bonos	20,165,000	-
Abonos a partes relacionadas	-	(451,603)
Financiamiento recibido–partes relacionadas	249,999	-
	<u>B/. 23,963,396</u>	<u>B/. 14,724,531</u>

8. CAPITAL EN ACCIONES

Un detalle del capital se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
300 acciones comunes autorizadas sin valor nominal, emitidas y en circulación.	<u>B/. 401,908</u>	<u>B/. 401,908</u>
Capital adicional pagado	<u>B/. 5,889,573</u>	<u>B/. 5,889,573</u>

El capital adicional pagado corresponde al capital invertido por la compañía accionista en la adquisición de las acciones de Panamá Norte School, S.A.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

9. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Dietas	B/. 66,750	B/. -
Servicios administrativos	18,000	17,000
Otros	17,937	10,656
Impuestos	3,540	18,310
Honorarios profesionales	3,476	29,182
Cargos bancarios	406	6,433
Papelería y útiles de oficina	370	25
Gastos legales	90	90
	<u>B/. 110,569</u>	<u>B/. 81,696</u>

10. SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

La Compañía mantiene las siguientes transacciones con partes relacionadas:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
Donvasa Holding Corp.	<u>B/. 3,535,568</u>	<u>B/. 3,282,571</u>
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Cuentas por pagar:</u>		
Directores	B/. 3,548,397	B/. 3,548,397
Accionistas	249,999	-
	<u>B/. 3,798,396</u>	<u>B/. 3,548,397</u>

Las cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas no generan intereses ni tienen fecha de vencimiento.

11. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

De acuerdo con regulaciones fiscales, las declaraciones de impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los (3) tres últimos años. Igualmente, los registros de la Compañía están sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del Impuesto de Timbre y del Impuesto de Transferencia de Bienes Muebles y Servicios.

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, referente a la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR) de la siguiente manera:

- A partir del 1 de enero de 2010 a 27.5%; y para el período fiscal 2011 y siguientes a 25%.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

La ley establece que los contribuyentes con ingresos gravables mayores a B/.1,500,000, pagarán el impuesto sobre la renta sobre el monto que resulte mayor entre:

- a. La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados; este cálculo se conocerá como el método tradicional.
- b. La renta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste; el cual se conocerá como cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

Los contribuyentes podrán solicitar a la Dirección General de Ingresos la no aplicación del Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) para la determinación del impuesto a pagar siempre y cuando:

- a. El contribuyente al momento de realizar el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta, determinare que incurrirá en pérdida.
- b. Si al momento de realizar el Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta para la determinación del impuesto sobre la renta, produce una tasa efectiva de impuesto sobre la renta que exceda el 27.5%.

La Compañía incurrió en pérdidas durante el periodo 2019 y 2018 por lo cual no generó ingresos gravables mayores a B/.1,500,000.

12. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO FINANCIERO

Estrategia en el uso de instrumentos financieros

La Compañía, por su naturaleza, mantiene actividades relacionadas con el uso de instrumentos financieros incluyendo las cuentas por cobrar y cuentas por pagar. Los instrumentos financieros se miden inicialmente al costo de adquisición.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones. Todas las políticas y procedimientos de manejo de liquidez están sujetos a la revisión y aprobación de la Administración.

Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas potenciales, que están asociadas a inadecuados sistemas de control interno, fallas administrativas, fraudes o errores humanos, fuga de información en los sistemas de tecnología e infraestructura, y de factores externos.

El objetivo de la Compañía es de manejar el riesgo operacional, buscando evitar pérdidas financieras y que ello dañe la reputación de este, para así buscar una rentabilidad, utilizando controles que permitan desarrollar un adecuado desarrollo de los procesos.

PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

Riesgo de flujos de efectivo sobre tasa de interés

La Compañía mantiene riesgos asociados con las fluctuaciones de mercado de las tasas de interés para su obligación financiera, y controla dicho riesgo mediante un seguimiento continuo de las tasas vigentes en el mercado financiero local, y vencimiento de su obligación.

13. HECHOS POSTERIORES AL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

A inicios del mes de enero 2020, el gobierno de la República Popular China confirmó la existencia del coronavirus COVID-19 (el "virus" o "COVID-19"). Este virus se propagó rápidamente por todo el mundo, lo que resultó en un nivel significativo de infecciones y llevó a la Organización Mundial de la Salud ("OMS") a declarar al COVID-19 como una pandemia el 11 de marzo de 2020.

En respuesta a la pandemia, el gobierno de la República de Panamá ha implementado medidas graduales sin precedentes que incluyen el cierre temporal de escuelas y universidades, la cancelación de reuniones sociales, la suspensión de viajes internacionales, el cierre físico de empresas, cercos sanitarios y finalmente una cuarentena total a partir del 25 de marzo de 2020.

Estas medidas han resultado en una menor actividad económica para la gran mayoría de las industrias en el país.

Consideramos que el desarrollo y la propagación de COVID-19 y los impactos económicos relacionados generalmente no proporcionan evidencia de las condiciones que existían el 31 de diciembre de 2019, por lo que no estamos ajustando las cifras al mes de diciembre 2019.

Los efectos de COVID-19 están evolucionando rápidamente y podrían tener impacto en las operaciones de la Compañía; sin embargo, en este momento no es posible cuantificar los efectos del COVID-19 sobre las operaciones durante el año 2020.

Fidelcomiso Panamá Norte School, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

**Estado Financiero
y dictamen del auditor independiente**

Al 31 de diciembre de 2019

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

**FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)**

Contenido

	<u>Páginas</u>
Dictamen del auditor independiente.....	1 - 3
Estado de activos y fondos en fideicomiso.....	4
Estado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente	5
Notas a los estados financieros	6 - 13

RSM Panamá, S. A.

PH. Humboldt Tower, Piso 8
Calle 53 Marbella
Panamá, Rep. de Panamá

T + (507) 366-4600
F + (507) 366-4683

www.rsm.global

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Señores

**MMG Bank Corporation – Agente Fiduciario
Fidelcomiso Panamá Norte School, S.A.**

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Panamá Norte School, S.A. ("el Fideicomiso"), que comprenden el estado de activos y fondos en fideicomisos al 31 de diciembre de 2019, y el estado de cambios en los activos netos atribuibles al fideicomitente correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas significativas de contabilidad.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos de ética aplicables a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Responsabilidades de la Administración por los Estados Financieros

La administración del fideicomiso es responsable de la preparación y presentación fiel de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la dirección considere necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representación errónea material, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de la valoración de la capacidad del Fideicomiso de continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, excepto si la dirección tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

La administración es responsable de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte errores de importancia relativa cuando existe. Las manifestaciones erróneas pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA's, aplicamos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y, realizamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar manifestaciones erróneas de importancia relativa resultante de fraude es mayor que en el caso de manifestaciones erróneas de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.

- Evaluamos lo adecuado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las correspondientes revelaciones efectuadas por la administración.
- Concluimos sobre el uso adecuado, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, sobre si existe o no incertidumbre de importancia relativa en relación con eventos o condiciones que pudieran generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas con los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la entidad no pueda continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo revelaciones y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes en una forma que logren una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad de ejecución de la auditoría y los hallazgos significativos de auditoría, incluyendo posibles deficiencias significativas en el control interno que se identifiquen durante la auditoría.

RSM Panamá, S.A.

4 de mayo 2020

Panamá, República de Panamá.

FIDEICOMISO PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduclario)

ESTADO DE ACTIVOS Y FONDOS EN FIDEICOMISO
31 DE DICIEMBRE DE 2019

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Activos			
Efectivo	5	B/. 332,087	B/. 212,249
Derechos sobre bienes inmuebles hipotecados	6	27,848,000	27,848,000
Derechos de fianzas	7	22,150,000	22,150,000
Prenda mercantil	8	9,600	9,600
Activos netos atribuibles al fideicomitente		<u>B/. 50,339,687</u>	<u>B/. 50,219,849</u>
Fondos en fideicomiso			
Aportes del fideicomitente		B/. 50,339,687	B/. 50,219,849
Fondos netos en fideicomiso		<u>B/. 50,339,687</u>	<u>B/. 50,219,849</u>

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

FIDEICOMISO PANAMÁ NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

ESTADO DE CAMBIOS EN LOS ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES AL FIDEICOMITENTE
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

	Aportes del fideicomitente
Saldo al 1 de enero de 2018	B/. -
Aportes del fideicomitente	50,219,849
Saldo al 31 de diciembre de 2018	50,219,849
Aportes del fideicomitente	119,838
Saldo al 31 de diciembre de 2019	B/. 50,339,687

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

FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

1. INFORMACIÓN GENERAL

El Fideicomiso Panamá Norte School, S.A. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable de garantía constituido conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de agosto de 2018 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Panamá Norte School, S.A. como Fideicomitente y MMG Bank Corporation como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar el cumplimiento de las obligaciones a cargo del Fideicomitente a favor de los tenedores y de este fideicomiso, derivadas de los bonos corporativos rotativos de hasta B/. 30,000,000, correspondiente a la Serie A emitidas y en circulación, cuyo registro y oferta pública ha sido autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, mediante resolución SMV No. 286-19 del 30 de julio de 2019.

La Administradora del Fideicomiso es MMG Bank Corporation (la "Fiduciaria"), es una sociedad anónima incorporada en la República de Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo con Resolución Fiduciaria No. SBP-FID.0009-2013 de 14 de junio de 2013.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984 como ha sido modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2017, así como resoluciones y acuerdos de la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las obligaciones de la Fiduciaria son las siguientes:

- Recibir en Fideicomiso los Bienes del Fideicomiso.
- Administrar los bienes del fideicomiso conforme a solicitud del fideicomitente y limitaciones establecidas en el contrato.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá como parte del Informe de Actualización Trimestral de la Fideicomitente, una certificación en la cual conste los bienes que constituyen los bienes del Fideicomiso.
- Enviar trimestralmente a la Fideicomitente un informe de su gestión.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el contrato y la diligencia.
- Ante incumplimiento en lo que respecta a la emisión de bonos, la fiduciaria está obligada a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los tenedores de los registros, incluso la ejecución y liquidación de los bienes del fideicomiso. La fiduciaria se compromete a notificar a la fideicomitente y al agente de pago, ante el evento de incumplimiento de los bonos de acuerdo con el procedimiento estipulado.

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

- Ejecutar todos los actos que estime necesarios para el cumplimiento adecuado de sus funciones y obligaciones derivadas en el Fideicomiso.
- Contratar la prestación de servicios profesionales que sean requeridos para el ejercicio de los derechos y obligaciones que adquiere bajo el Fideicomiso, incluyendo a manera de ejemplo, servicios legales, de contabilidad y auditoría, de común acuerdo con el Fideicomitente.

FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

Los bienes del fideicomiso de garantía están compuestos por efectivo, fianzas personales de accionistas, prenda mercantil y bienes inmuebles hipotecados en favor del Fideicomiso conformado por 2 fincas.

Los bienes en garantía deberán tener como mínimo una cobertura del ciento treinta por ciento (130%) del saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación. Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de capital de los bonos emitidos y en circulación en los libros del fideicomitente es de B/.20,165,000.

El Fideicomiso estará vigente hasta la fecha en que todas las obligaciones garantizadas se extingan.

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Costa del Este, avenida Paseo del Mar, Edificio MMG Tower, piso 22, ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. ADOPCIÓN DE PRONUNCIAMIENTOS NUEVOS Y REVISADOS

El Fideicomiso ha adoptado todas las Normas e Interpretaciones Contables nuevas o modificadas emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ('IASB') que son obligatorias para el período de informe actual.

Cualquier norma o interpretación contable nueva o modificada que aún no sea obligatoria no se ha adoptado anticipadamente.

3. POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MÁS SIGNIFICATIVAS

a) BASE DE PRESENTACIÓN

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por los derechos sobre los inmuebles los cuales se presentan al valor razonable de las propiedades.

El costo histórico generalmente se basa en el valor razonable de la contraprestación entregada a cambio de bienes y servicios.

b) MONEDA FUNCIONAL Y DE PRESENTACIÓN

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

FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduclario)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

c) ACTIVOS FINANCIEROS

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fideicomiso, la NIIF 9 no tiene impacto en los estados financieros.

Los activos financieros se clasifican básicamente en las siguientes categorías: efectivo, fianzas y prenda mercantil. La clasificación de los activos depende de la naturaleza y propósito del activo financiero y es determinada al momento de su reconocimiento inicial.

Los activos son medidos inicialmente a su valor razonable, se incluye los costos que son directamente atribuibles a su adquisición o emisión.

Los activos financieros mantenidos al 31 de diciembre de 2019 son los siguientes:

Depósitos en banco

Los depósitos en banco se registran al costo y están colocados en MMG Bank Corporation (el Banco).

Fianzas

Las fianzas son aquellas garantías otorgadas al Fideicomiso por los fiadores con el fin de asegurar el cumplimiento de una obligación.

Prenda mercantil

Para garantizar el íntegro y cabal cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones garantizadas, el garante prendario, por este medio constituye prenda mercantil a favor del Fiduciario sobre todos y cada uno de los bienes pignorados, bajo los contratos de prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución.

d) DERECHOS SOBRE BIENES INMUEBLES HIPOTECADOS

El Fideicomiso tiene los derechos sobre bienes inmuebles hipotecados los cuales son presentados en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes.

Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa, esto para garantizar el cumplimiento de las obligaciones del fideicomitente.

e) DETERIORO DEL VALOR DE ACTIVOS NO FINANCIEROS

En la fecha de cada estado de activos y fondos en fideicomiso, la Fiduciaria revisa los importes en libros de los activos no financieros para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de su valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de su valor (si la hubiera).

FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduclario)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el costo de venta y el valor de uso. Al evaluar el valor de uso, los flujos de efectivo futuros estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los flujos futuros de efectivo estimados.

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una unidad generadora de efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (unidad generadora de efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (unidad generadora de efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

Al 31 de diciembre de 2019, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

f) ACTIVOS EN FIDEICOMISO

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico, excepto por los derechos sobre bienes inmuebles, cuales se presentan a su valor razonable.

g) APORTES AL FIDEICOMISO

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo, derechos sobre bienes inmuebles y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

h) RETIROS DE APORTES AL FIDEICOMISO

Corresponden a todos los desembolsos o retiros que debe efectuar la Administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso.

i) MEDICIÓN DE VALOR RAZONABLE Y PROCESO DE VALUACIÓN

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado al transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual la Administradora del Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

Para estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Administradora del Fideicomiso utiliza datos observables cuando éstos están disponibles. Periódicamente la Administración informa a la Junta Directiva las causas de las fluctuaciones más significativas en el valor razonable de los activos y pasivos, para información sobre las técnicas de valuación y datos de entrada utilizados en el valor razonable de los activos y pasivos.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información, incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables.

La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado del Fideicomiso. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1: Los datos de entrada son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: Precios cotizados en mercados activos para instrumentos financieros similares o utilización de una técnica de valuación donde todas las variables son obtenidas de información observable del mercado para los activos o pasivos ya sea directa o indirectamente. En algunos casos, el Fideicomiso emplea información de referencia de mercados activos para instrumentos similares y en otros, emplea técnicas de flujos descontados donde todas las variables e insumos del modelo son obtenidos de información observable del mercado.
- Nivel 3: Cuando los "insumos" no están disponibles y se requiere determinar el valor razonable mediante un modelo de valuación, el Fiduciario se apoya en entidades dedicadas a la valoración de instrumentos bursátiles o bien de las propias entidades administradoras del activo o pasivo que se trate. Los modelos empleados para determinar el valor razonable normalmente son a través de descuento de flujos o bien valuaciones que emplean observaciones históricas de mercado.

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

4. ESTIMACIONES DE CONTABILIDAD Y JUICIOS CRÍTICOS

La Administradora del Fideicomiso efectúa estimaciones y juicios que afectan los montos reportados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal. Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables bajo las circunstancias.

**FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

Valor razonable de los instrumentos financieros: La Administradora del Fideicomiso mide el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Administradora del Fideicomiso tiene establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

5. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Los saldos y transacciones más relevantes con partes relacionadas incluidos en los estados financieros se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Efectivo y equivalente de efectivo:		
MMG Bank Corporation	<u>B/. 332,087</u>	<u>B/. 212,249</u>

6. DERECHOS SOBRE BIENES INMUEBLES HIPOTECADOS

Los derechos sobre bienes inmuebles se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Al inicio del año	B/. 27,848,000	B/. -
Aportes	-	27,848,000
Al final del año	<u>B/. 27,848,000</u>	<u>B/. 27,848,000</u>

El valor razonable de las propiedades del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2019 se obtuvo a través de informe de avalúos realizados en octubre de 2017, por Panamericana de Avalúos, S.A., valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario. Panamericana de Avalúos, S.A., son miembros del Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN), y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas.

El valor razonable de las propiedades se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

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

	<u>Nivel 3</u> <u>2019</u>	<u>Nivel 3</u> <u>2018</u>
Propiedades	<u>B/. 27,848,000</u>	<u>B/. 27,848,000</u>

**FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduciario)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

A continuación, se detallan las técnicas de valoración usadas para medir el valor razonable de las propiedades, así como las variables no observables significativas usadas.

Enfoque del coste

Basado en el principio según el cual el precio que un comprador en el mercado pagaría por el activo objeto de la valuación no sería superior al coste de comprar o construir un activo equivalente, salvo si hay involucrados excesivos factores de tiempo, incomodidad, riesgo u otros. Con frecuencia, el activo objeto de la valuación será menos atractivo que el alternativo que podría ser comprado o construido debido a su antigüedad u obsolescencia.

Enfoque comparativo

Este enfoque proporciona una indicación del valor comparando el activo con otros idénticos o similares y con información disponible sobre el precio que se hayan dado recientemente en el mercado. Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

El valor razonable de la propiedad se determinó mediante una ponderación entre los enfoques de coste y comparativo, considerando que el mismo refleja de mejor forma el valor razonable de la propiedad.

Factores clave en la valuación de las propiedades:

<u>Ubicación</u>	<u>Valor de terreno</u>
Ciudad de Panamá	Entre B/. <u>480.00</u> m2 y B/. <u>487.50</u> m2

Para estas propiedades el Fideicomitente entregará a la Fiduciaria un informe de avance del proyecto validados por un supervisor, en el que se hará constar que los trabajos de construcción del Proyecto avanzan mensualmente. Al 31 de diciembre de 2019 los avances de la obra fueron de 71.97% lo cual representa aproximadamente B/.17,017,257, sin incluir intereses de préstamos y otros costos capitalizables.

7. FIANZAS

Al 31 de diciembre de 2019, el Fideicomiso mantiene fianzas personales otorgadas por 6 accionistas por un valor de B/.22,150,000., para garantizar ciertas obligaciones y compromisos adquiridos por el deudor.

8. PRENDA MERCANTIL

Al 31 de diciembre de 2019 la prenda mercantil se compone de certificado de acción, por un total de 300 acciones como bien pignorado por la suma de B/.9,600.

**FIDEICOMISO PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
(MMG Bank Corporation como Agente Fiduclario)**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019**

9. HECHOS POSTERIORES AL PERÍODO SOBRE EL QUE SE INFORMA

A inicios del mes de enero 2020, el gobierno de la República Popular China confirmó la existencia del coronavirus COVID-19 (el "virus" o "COVID-19"). Este virus se propagó rápidamente por todo el mundo, lo que resultó en un nivel significativo de infecciones y llevó a la Organización Mundial de la Salud ("OMS") a declarar al COVID-19 como una pandemia el 11 de marzo de 2020.

En respuesta a la pandemia, el gobierno de la República de Panamá ha implementado medidas graduales sin precedentes que incluyen el cierre temporal de escuelas y universidades, la cancelación de reuniones sociales, la suspensión de viajes internacionales, el cierre físico de empresas, cercos sanitarios y finalmente una cuarentena total a partir del 25 de marzo de 2020.

Estas medidas han resultado en una menor actividad económica para la gran mayoría de las industrias en el país.

Consideramos que el desarrollo y la propagación de COVID-19 y los impactos económicos relacionados generalmente no proporcionan evidencia de las condiciones que existían el 31 de diciembre de 2019, por lo que no estamos ajustando las cifras al mes de diciembre 2019.

Los efectos de COVID-19 están evolucionando rápidamente y podrían tener impacto en las operaciones de la Fiduciaria; sin embargo, en este momento no es posible cuantificar los efectos del COVID-19 sobre las operaciones durante el año 2020.

10. APROBACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros por el año terminado al 31 de diciembre de 2019 fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 4 de mayo 2020.



-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los veintinueve (29) días del mes de julio del año 2020, ante mí, **TATIANA PITY BETHANCOURT**, Notaria Pública Novena del Circuito de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos siete – ciento uno (No.8-707-101), compareció personalmente: Denise Eisenmann, mujer, panameña, mayor de edad, casada, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho- doscientos cuarenta y uno – quinientos ochenta y siete (8-241-587), Secretaria de la sociedad **PANAMA NORTE SCHOOL S.A.**, sociedad anónima inscrita al folio 155634704, de la sección de micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con residencia en PH Mansión 65, Calle 65 San Francisco, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, persona a quien conozco, y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el acuerdo siete-cero dos (7-02) de catorce (14) de octubre de 2002 de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio deja constancia bajo la gravedad del juramento lo siguiente:-----

-A. Que cada uno de los Accionistas ha revisado el estado financiero anual correspondiente a Panamá Norte School S.A. para el período del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019.--

-B. Que a su juicio los estados financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgadas en virtud del decreto ley uno (1) de 1999 y sus Reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

-C. Que a su juicio los Estados Financieros anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de Panamá Norte School S.A. para el periodo correspondiente del 1 de enero de 2019 al 31 de diciembre de 2019.-----

-D. Que los Accionistas: a. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; b. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre **PANAMA NORTE SCHOOL S.A.** y sus subsidiarias consolidadas sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. c. Han evaluado la efectividad de los controles internos de Panamá

Norte School S.A. dentro de los 90 días previos a la emisión de los Estados Financieros. d. Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

-E. Que cada uno de los Accionistas ha revelado a los auditores de **PANAMA NORTE SCHOOL, S. A.** lo siguiente: a. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de Panama Norte School S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. b. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de Panama Norte School S. A.-----

-F. Que cada uno de los Accionistas ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de Panama Norte School S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.-----

Leída como les fue esta declaración a los comparecientes en presencia de los testigos instrumentales, señores **CLIFFORD BERNARD**, varón, portador de la cédula de identidad personal número uno- diecinueve- mil trescientos diecisiete (No. 1-19-1317), y **JANETT AGUIRRE**, mujer, portadora de la cédula de identidad personal número ocho- cuatrocientos dos- cuatrocientos diecinueve (No.8-402-419), ambos mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, la impartieron su aprobación y para constancia lo firman todos juntos con los testigos antes mencionados por ante mí, el Notario, que doy fe.-----


DENISE EISENMANN VALLARINO
PANAMA NORTE SCHOOL, S.A.
SECRETARIA




CLIFFORD BERNARD


Lcda. Tatiana Pitty Bethancourt
Notaria Pública Novena


JANETT AGUIRRE