

# REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC.

Centro Comercial Bal Harbour, 1º Piso, Suite 43C, Vía Italia  
Apartado 0831-00055, Punta Paitilla, San Francisco, Panamá, Panamá  
Fax: 263-7590 Tel: (+507) 279-8570 bal43c@ventas.net

28 Marzo 2018

Señores  
**Superintendencia del Mercado de Valores**  
Calle 50, Torre Globalbank  
Sexto Piso  
Ciudad

Estimados señores:

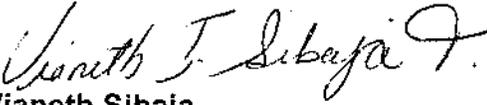
Adjunto a la presente reciban un ejemplar original y dos (2) copias del informe de Actualización Anual (IN-A) al 31 de diciembre de 2017 de la sociedad Real Estate Investment Thrust, Inc.

El informe comprende:

- Formulario IN-A al 31 de diciembre de 2017 y Estado Financiero del Fideicomiso auditados al 31 de diciembre 2017 y Dictamen del Contador Público Autorizado
- Estados Financieros auditados y dictamen de los auditores al 31 de diciembre de 2017
- Declaración Jurada

Sin otro particular a que hacer mención, quedo de Ustedes.

Atentamente,

  
**Vianeth Sibaja.**  
Contadora Administrativa

&

cc. Archivo

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL**

**Año terminado al 31 de Diciembre de 2017**

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DEL 2000.

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: Real Estate Investment Thrust, Inc.

VALORES QUE HA REGISTRADO: Emisión de Bonos Corporativos en dos series (Serie Senior y Serie Subordinada) registrados en la Comisión Nacional de Valores de Panamá según Resolución CNV No. 122-11 del 20 de abril del 2011 y oferta del 29 de abril del 2011.

Emisión total hasta por sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta.

Serie Senior: Hasta	US\$45,000,000.00
Serie Subordinada: Hasta	US\$15,000,000.00

Con fecha del 28 de septiembre del 2015 fue anunciada la Redención Anticipada de la totalidad de la Serie Senior de la emisión de los Bonos Corporativos emitidos y vendidos en oferta pública por Real Estate Investment Thrust, Inc. por un monto de cuarenta y cinco millones de Dólares (US\$45,000,000.00) emitidos al amparo de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores CNV No. 122-11 del 20 de abril de 2011, con vencimiento el 30 de noviembre de 2018. La fecha de la redención anticipada fue el 2 de noviembre de 2015.

Bajo la Resolución No. 378-15 del 19 de junio de 2015, la Superintendencia del Mercado de Valores resolvió registrar los siguientes valores de Real Estate Investment Thrust, Inc. para su oferta pública:

Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000.00), emitidos en dos Series,

Serie A: Hasta	US\$50,000,000.00
Serie B: Hasta	US\$10,000,000.00

Los Bonos se emitieron en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación. La fecha de la oferta fue el 3 de agosto de 2015 y al 31 de diciembre de 2015, la Serie A había sido colocada en su totalidad y la Serie B no se ha ofrecido.

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX  
DEL EMISOR:

279-8570; 263-7590

DIRECCION DEL EMISOR:

Centro Comercial Bal Harbour  
Piso 1, oficina 43 C  
Vía Italia, Punta Paitilla

DIRECCION DE CORREO  
ELECTRÓNICO DEL EMISOR:

[bal43c@ventas.net](mailto:bal43c@ventas.net)

## I PARTE

### I. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA

#### A. Historia y Desarrollo de la Solicitante

La sociedad panameña REAL ESTATE INVESTMENT THRUST INC. fue constituida el 14 de octubre del 2010. Sus oficinas principales se encuentran ubicadas en Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, oficina 43 H, Vía Italia, Punta Paitilla, siendo sus números de teléfono y fax respectivamente 279-8570; 263-7590, y su dirección de correo electrónico [bal43c@ventas.net](mailto:bal43c@ventas.net)

El capital social del Emisor es de US\$10,000.00, dividido en 100 acciones de un valor nominal de US\$100.00 cada una. Las acciones podrán ser expedidas en forma nominativa y los certificados de acciones llevarán la firma de cualesquiera dos dignatarios. El registro de acciones exigido por ley será llevado en el lugar que designe la Junta Directiva del Emisor, ya sea dentro o fuera de la República de Panamá.

La duración de la sociedad es perpetua, pero podrá disolverse en cualquier momento por resolución adoptada en Reunión de Accionistas por el voto de la mitad más una de las acciones emitidas. Las oficinas principales del Emisor están ubicadas Piso 1, oficina 43 A, Centro Comercial Bal Harbour, Vía Italia, Punta Patilla, Panamá, Rep. de Panamá.

La actividad de la Compañía se relaciona principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros. Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. La Compañía administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos al vencimiento de los mismos en condiciones normales; y así mitigar varios tipos de riesgos intrínsecos en sus operaciones.

La Administración es prudente con respecto al riesgo de liquidez, el cual implica mantener suficiente efectivo para hacerle frente a sus obligaciones futuras e inversiones planificadas. Los fondos provienen de los pagos de intereses de los clientes principalmente.

Los depósitos en bancos, están expuestos al riesgo de crédito; sin embargo, estos fondos están colocados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual ofrece una garantía intrínseca de la recuperación de los mismos.

#### B. Pacto Social y Estatutos del Solicitante

El Pacto Social de Real Estate Investment Thrust Inc. está contenido en la Escritura Pública No.19,687 de 14 de octubre de 2010 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 715545, Documento 1862328 del Registro Público desde el 15 de octubre del 2010.

El objeto principal de la sociedad es el de dedicarse en cualquier país o territorio a comprar, vender, transferir, disponer, negociar, financiar, permutar, poseer, administrar,

negociar, dar o tomar dinero en préstamo abrir y manejar cuentas bancarias, dar o tomar comisión, hipotecar, preñar, dar en arrendamiento, uso, usufructo, o anticresis toda clase de bienes, sean muebles o inmuebles, acciones o derechos y celebrar y efectuar todos los actos, contratos, operaciones, negocios y transacciones de lícito comercio.

Desde su fundación y hasta la fecha, el Emisor no ha sido sujeto de reclasificación, fusión, escisión, o consolidación de ningún tipo. Adicionalmente, al mejor conocimiento de sus directores, la empresa no ha sido demandada o querrelada ante ningún tribunal local o extranjero.

C. Descripción del Negocio

A la fecha la Empresa se dedica al negocio de extender facilidades de crédito a diversas empresas. Los fondos producto de la Emisión fueron utilizados para este propósito.

La empresa podrá, a su sola discreción cambiar su giro de negocio a cualquiera de las líneas de negocio que se contemplan en su Pacto Social.

D. Estructura organizativa

La empresa no cuenta con una organización administrativa propia ya que subcontrata los servicios que requiere.

E. Propiedades, Plantas y Equipo

La empresa no cuenta con propiedades, mobiliario o equipo significativos a la fecha.

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

La empresa no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

G. Información sobre tendencias

**Tendencias macroeconómicas**

La calificadora de riesgo Fitch Rating, reafirmó su calificación a la República de Panamá de BBB con perspectiva estable, fundamentada en el relativamente fuerte y estable desempeño macroeconómico del país, que ha resultado en un aumento del ingreso per cápita y refleja políticas y estrategias y activos (Canal de Panamá) que resultan en un alto nivel de inversión. De acuerdo con el rotativo la Estrella de Panamá, en su sección Economía, publicado el 17 de febrero 2018, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) dio a conocer el grado de inversión de Panamá dado por parte de la corporación financiera Fitch Ratings.

De acuerdo con la agencia calificadora, se trata de una realidad impulsada por un desempeño macroeconómico estable que ha permitido el incremento sostenido del ingreso per cápita, de la mano con las políticas económicas y fiscales además de la "posición estratégica de activos" como el Canal de Panamá.

Para Fitch Ratings, los proyectos de infraestructura que se encuentran en marcha y los que están por ejecutarse, darán un impulso de hasta 6% al crecimiento económico, cifra superior a las proyecciones realizadas.

La corporación calificadora, aseguró que en 2017 el Producto Interno Bruto se elevó en un 5.5% (en comparación el 5% de 2016) gracias al empuje en la inversión en infraestructura además del aumento en el tráfico y tonelaje a través del Canal Ampliado.

A pesar de la crisis financiera que han experimentado distintos países en los últimos años, Panamá ha logrado durante el último quinquenio mantener índices de crecimiento moderadamente positivos. Datos del Ministerio de Economía y Finanzas, la economía del

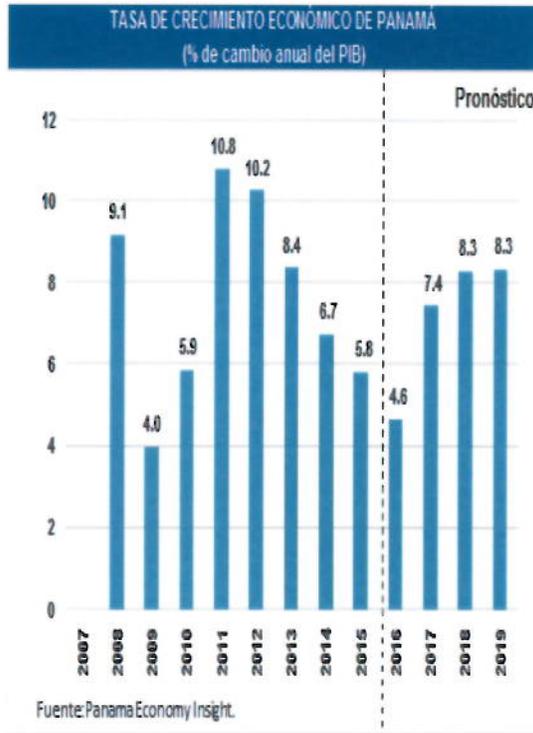
11

país creció un 4.9 % del producto interno bruto (PIB) en 2016, por debajo del 5.2 % que esperaban los organismos internacionales.

Igualmente, para Panama Economy Insight, el crecimiento económico está sustentado por los sectores construcción, minería y canteras, comercio y transporte, complementado con el alto nivel de inversión pública en la construcción de infraestructura y la consideración por, Panama Economy Insight (PEI), de la reactivación del crecimiento de las economías latinoamericanas.

La inversión Pública en Panamá sigue siendo sustentada por la inversión en construcción en proyectos públicos, como lo es la Tercera línea del Metro de Panamá, la construcción de una planta de generación eléctrica con base a gas en Colón por 1,200 millones de dólares, y la construcción de una mina de cobre en el Distrito de Donoso, Provincia de Colón, por 4,300 millones de dólares.

A pesar de que la economía de Panamá sólo creció en alrededor de 5% en 2017, se proyecta que la misma estaría creciendo a tasas de 8.3% y 8.3% durante los años 2018 y 2019 respectivamente.



Este crecimiento será el resultado de un alto nivel de inversión pública en la construcción de infraestructura y la reactivación del crecimiento de las economías latinoamericanas, de las cuales depende la actividades de transporte aéreo, puertos, turismo y comercio en zonas francas

La situación se refleja también en el precio promedio de alquiler, el cual en los edificios Clase A bajó de US\$25 por m2 por mes a \$22.00 por m2 por mes. Los edificios Clase B de igual forma registraron una disminución en sus rentas promedios solicitadas llegando a US\$18.80 por m2 por mes.

En conclusión, el crecimiento económico de Panamá es estable, logrando favorecer a los sectores de la ganadería, comercio y turismo; adicional, realiza fuertes inversiones para potenciar actividades económicas relacionadas con el comercio y transporte mundiales.

10

La inflación se mostró estable, en un 1.4%; de acuerdo al Ministerio de Economía y Finanzas.

### **Tendencias de la industria de alquiler de locales comerciales**

A pesar de que el Emisor no cuenta con bienes propios de importancia, su desempeño depende en gran medida en el desempeño de sus principales deudores, los cuales a su vez se dedican principalmente al negocio de alquileres de locales comerciales. A continuación presentamos un breve resumen del sector para propósitos exclusivamente informativos.

En la Construcción el valor de los permisos aprobados se incrementaron 10.8%, es decir, B/.176.4 millones adicionales. El número de proyectos y los metros cuadrados de construcción también crecieron (16.3% y 1.2%, respectivamente).

Respecto al valor de los permisos acumulados, los principales crecimientos se dieron en los distritos de David (33.5%), por los permisos comerciales, Arraiján (23.0%) y Chitré (22.3%), en ambos por los permisos residenciales.

Se dieron importantes aumentos en los permisos de construcción comerciales dentro de los distritos de Aguadulce (421.0%) y David (281.1%) y en los permisos residenciales, crecieron los distritos de Arraiján (117.0%), por construcción de edificios de apartamentos y La Chorrera (75.0%), por construcción de viviendas. Por su parte, el distrito de Panamá (donde se concentran la mayoría de los permisos) registró destacados permisos residenciales para la construcción de tres edificios de apartamentos por B/.73.0 millones (en los corregimientos de Juan Díaz, San Francisco y Bella Vista).

Las edificaciones aumentaron en 1,536 unidades respecto al año pasado, crecimiento que se dio principalmente por los distritos de Colón (165.9%) y Panamá (109.9%). No obstante, los distritos que regularmente concentran la mayor cantidad de unidades de construcción continuaron siendo los de Panamá Oeste (Arraiján y La Chorrera) y el distrito de Panamá. Los tres distritos tenían el 79.0% de los unidades nuevas a octubre.

Además, se dio un leve incremento en los metros cuadrados de construcción (1.2% o 44,493 metros cuadrados más que el año pasado). Los principales crecimientos en el área de construcción se dieron en los distritos de Aguadulce (125.5%), por el lado comercial y Colón (120.5%), por aumentos en los metros cuadrados de las construcciones comerciales y residenciales.

Por el lado de las inversiones en infraestructura, la construcción de la Línea 2 del Metro reporta un avance de 56% y se espera que esté funcionando parcialmente para enero de 2019 (año en que se llevará a cabo la Jornada Mundial de la Juventud). Hasta el momento laboran en la construcción más de 4 mil personas, incluyendo más de 100 empresas subcontratistas.

En el mes de octubre, dio inició la construcción del nuevo puerto de cruceros de Amador con una inversión de B/.165 millones. La obra debe ser construida en 2 años y se espera que genere 1,000 empleos directos y 1,800 empleos indirectos durante su fase de construcción.

También, se entregaron al Ministerio de Obras Públicas (MOP) las cuatro propuestas de diseño y construcción para el cuarto puente sobre el Canal de Panamá. El proyecto, con una inversión inicial de B/.1,200 millones, contará con una extensión de 6.5 kilómetros y se espera que inicie su construcción en 2018. Las empresas proponentes son: Dragados Sucursal Panamá S.A., Consorcio Panamá Cuarto Puente, Consorcio Cuarto Puente CSCEC-CREC y el Consorcio Astaldi-Daelin.

Panamá es un país que ha crecido considerablemente en todos los sectores: económico, inmobiliario, turístico, entre otros. En el 2017 los proyectos de construcción mantuvieron

su desarrollo de forma cautelosa, manteniendo más de 300 mil metros cuadrados en desarrollo.

El mercado total de oficinas de la Ciudad de Panamá se mantiene estable, con un promedio de absorción anual entre 80,000 a 140,000 metros cuadrados por tres años consecutivos.

De igual forma los edificios Clase B mantuvieron su disponibilidad en 12%. La demanda en esta clase de edificios es mayor, al contar con activos un poco antiguos, calidad estándar, y por ende un canon de arrendamiento más accesible. Al finalizar el año 2016, las rentas promedio de bodegas en proyectos Clase A se mantuvieron estables en \$9.00 por metro cuadrado por mes. Los precios más elevados de bodegas disponibles construidas están localizados en los submercados de Costa del este y Periferia Norte, con un rango de \$9.00 por metro cuadrado por mes hasta \$12.00 por metro cuadrado por mes. Existen bodegas que superan este último precio al tener valor agregado, que sirven como beneficios al arrendatario.

El incremento de las plazas comerciales si sigue dando y es más palpable en la periferia: esto se debe a que el crecimiento de la ciudad ha sido hacia el sector este, oeste y norte. Además, es un negocio a corto plazo y con buen retorno de la inversión. Adicionalmente Panamá aún tiene margen para seguir creciendo en este rubro inmobiliario ya que al construir en estas áreas de desarrollo los constructores están apostando a una alta plusvalía.

Todo este crecimiento inmobiliario deriva en un gran beneficio para el país: al poner a producir un nuevo local, una bodega, un centro comercial se genera empleo y se le da la oportunidad a la población de acceder a productos que no existían en el mercado panameño. Además, el crecimiento sostenido que ha tenido la construcción mantiene un dinamismo económico entre las diferentes empresas de servicios, banca e industrial y se genera una inercia entre productores de materiales de construcción nacionales y extranjeros.

A la fecha, no hay una clara indicación que la oferta adicional de espacio comercial tendrá un efecto negativo en las rentas esperadas.

## II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

La Empresa cuenta con liquidez producto de la colocación de la emisión de bonos autorizada en dos (2) series; al cierre de diciembre de 2017 y 2016, el 4.96% y 5.19% respectivamente de los activos se encontraban disponibles de forma líquida, depositados en cuentas bancarias de instituciones financieras de prestigio.

### B. Recursos de Capital

El patrimonio de la Empresa al 31 de diciembre de 2017 y 2016 reflejaba un valor de US \$717,004 y US\$719,529, conformado por acciones con valor nominal de US\$10,000 y utilidades no distribuidas por valor de US\$707,004 y US\$707,529 para el 2017 y 2016 respectivamente. Los pasivos totalizan al 2017 US\$65,885,316 y al 2016 US\$65,913,805, conformados por fondos obtenidos mediante emisión pública de bonos en dos (2) series por valor total de US\$65,000,000, para el 2017 y 2016 e intereses acumulados por pagar al cierre de cada año por valor de US\$813,333; siendo dichos pasivos las principales obligaciones de la Empresa.

Estos pasivos serán servidos por los intereses y la recuperación de préstamos por cobrar. Adicionalmente, los pasivos son apoyados por la recuperación de cuentas por cobrar y el efectivo del Emisor.

## C. Resultados de las Operaciones

Al 31 de diciembre 2017 y 2016 los ingresos totalizan US\$4,957,710 y US\$5,07,683, respectivamente, producto de intereses y comisiones generadas por préstamos efectuados, mismos que se han generado en el presente año. Los gastos asociados para los mismos períodos totalizan al 2017 US\$4,924,114 y para el 2016 US\$4,952,555, a los cuales se adicionan otros ingresos y gastos bancarios para un resultado antes de impuesto del período de US\$45,542 en el 2017 y US\$74,937 en el 2016, mismo que representan el 0.92% y 1.5% sobre ingresos para esos años.

## D. Análisis de perspectivas

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

## III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

## A. Identidad

## 1- Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

**Directores**

La Junta Directiva de la empresa está compuesta por las siguientes personas:

**Michael S. Bettsack Mueller**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 12 de noviembre 1941

Domicilio Comercial: Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Vía Italia, Paitilla, San Francisco, Ciudad Panamá

El Sr. Bettsack es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Durante su trayectoria en el campo económico ha sido Presidente de la Junta de Economistas de Panamá, miembro del Consejo de Asesores del Ministro de Planificación y Desarrollo Económico de la República de Panamá, Director de la Cámara de Comercio, Industria y Agricultura de Panamá, Presidente de la Confederación Judía de Panamá, miembro fundador del Consejo de Directores de la Universidad Tecnológica de Monterey, capítulo Panamá, Miembro del Consejo de la Junta de Asesores del diario "La Prensa" y "La Estrella de Panamá", así como profesor de la Universidad de Panamá. En materia comercial, entre otras, es fundador de Sinfonet, la primera empresa en brindar servicios de Internet a nivel nacional, llegando a ser líder en la industria local; ha sido fundador de diversas empresas de tiendas "duty free" con operación en Panamá y Latinoamérica; su trayectoria en la banca panameña le llevó a ser Director Fundador de Credicorp Bank, y actualmente miembro de la Junta Directiva de Banistmo. Adicionalmente ostenta el cargo de Presidente de la Junta Directiva de Real Estate Investment Thrust, inc. El Sr. Bettsack estudio en The London School of Economics, Londres, Inglaterra y, en Wharton School of Finance, Universidad de Pennsylvania, Pennsylvania, EEUU, donde obtuvo su título en Ciencias Económicas con énfasis en Banca y Finanzas.

**Daniel W. Bettsack Maduro**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 13 de septiembre 1967

Domicilio Comercial: Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Vía Italia, Paitilla, San Francisco, Ciudad Panamá

El Sr. Bettsack es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Ha sido director de la Cámara de Comercio de Panamá, Tesorero de la Asociación de Software de Panamá, Tesorero y

Vicepresidente del consejo del Instituto Albert Einstein. Como parte de su trayectoria profesional es fundador de Sinfonet, la primera empresa en brindar servicios de Internet a nivel nacional, llegando a ser líder en la industria local; adicionalmente es fundador de la primera súper tienda de tecnología digital en Panamá (Multimax); es fundador y Presidente de Multitek Pacífico, S.A., empresa líder en la solución de necesidades de la más alta tecnología a nivel nacional, con operaciones en Latinoamérica en países tales como El Salvador, Honduras, Colombia, Chile, entre otros. Adicionalmente ostenta el cargo de Tesorero de la Junta Directiva de Real Estate Investment Thrust, Inc. El Sr. Bettsack es graduado de University of Pennsylvania, Pennsylvania, EEUU donde obtuvo su Licenciatura en Ingeniería de Sistemas, así como de ULACIT, Panamá graduándose Summa Cum Laude del programa de Maestría en Finanzas.

**Abraham I. Bettsack Harrouche**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 18 de diciembre 1964

Domicilio Comercial: Centro Comercial Bai Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Vía Italia, Paitilla, San Francisco, Ciudad Panamá

El Sr. Bettsack es un profesional con más de 20 años de experiencia en el área de la tecnología con amplios conocimientos en comunicaciones, tecnología, fotografía digital y audio, así como vasta experiencia en adquisiciones, fusiones e integraciones de macro empresas, además de contar con experiencia laboral en compañías Multinacionales. Es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Como parte de su trayectoria profesional es fundador de Sinfonet, la primera empresa en brindar servicios de Internet a nivel nacional, llegando a ser líder en la industria local; ha sido Gerente General de Alianza Viva, empresa dedicada a brindar soluciones de Internet en Panamá, así como Gerente General de PSINet Multinational. Es fundador y Presidente de la primera súper tienda de tecnología digital en Panamá (Multimax), con operaciones en los principales centros comerciales del país. Adicionalmente ostenta el cargo de Secretario de la Junta Directiva de Real Estate Investment Thrust, Inc. El Sr. Bettsack es graduado de Georgia Institute of Technology, Atlanta, Georgia, USA donde obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Industrial, así como de ULACIT, Panamá, graduándose del programa de Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas.

**2- Empleados de importancia y asesores**

El Emisor no cuenta con personal ni ejecutivos ya que subcontrata los servicios que requiere.

**3- Asesores Legales**

La empresa ha designado como su asesor legal externo a la firma Fábrega, Molino & Mulino. La persona de contacto principal es Ana Lucrecia Tovar.

Fábrega, Molino & Mulino está ubicado en Calle 50 y Vía Porras, San Francisco, Edificio BMW Plaza, Piso 9, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +507 301 6669 Fax: +507 301 6600; P.O. Box 0816-00744.

Los Asesores Legales confirman que la empresa es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes y que los Bonos constituyen obligaciones válidas legales y exigibles de la misma. Lo antes expuesto consta en carta que reposa en los archivos de la Comisión Nacional de Valores, al igual que en los archivos de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., como documento de referencia pública.

**4- Auditores.**

En el año 2017 se mantuvo a la firma AE De La Cruz & Viñanueva, CPA – Contadores Públicos Autorizados, como auditores externos; firma esta que dictamino los estados financieros del periodo terminado al 31 de diciembre 2017 y 2016 con una opinión limpia.

AE De La Cruz & Villanueva, CPA – Contadores Públicos Autorizados con domicilio en Urbanización Vista Mar, 75, La Chorrera, Panamá Oeste, República de Panamá; Apartado Postal 1015-440 Panamá, República de Panamá; Telefax (507) 254-0939 presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. La socia encargada es la Lic. Carmen O. Villanueva, con Correo electrónico: [tramites.asesoria.ae.dgi@gmail.com](mailto:tramites.asesoria.ae.dgi@gmail.com) y la Auditora Senior es la Lic. Yanni Chimara De La Cruz Fernández, con Correo electrónico: [tramites.asesoria.ae.dgi@gmail.com](mailto:tramites.asesoria.ae.dgi@gmail.com).

5- Designación por acuerdos o entendimientos

No aplica.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios de la empresa no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte de la empresa, ni éste les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución de la empresa hasta la fecha, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, la empresa se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los Directores y Dignatarios.

C. Prácticas de la Directiva

La Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 directores. La Junta Directiva puede aumentar o disminuir el número de directores. Los dignatarios de la empresa serán un Presidente, un Tesorero y un Secretario. La sociedad podrá contar con cualesquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine. Adicionalmente, cualquier dignatario podrá desempeñar más de un puesto. El Presidente o el Secretario o el Tesorero ejercerán individualmente la representación legal de la empresa. Las vacantes que ocurrieren en la Junta Directiva serán llenadas por el voto de la mayoría de los directores en ejercicio. Las reuniones de directores podrán celebrarse en la República de Panamá o en cualquier otro lugar, y cualquier director podrá estar representado y votar por apoderado en cualquiera de las reuniones.

Los negocios de la empresa serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva. Con sujeción a lo dispuesto en la ley y a lo que estipula el certificado de constitución, la Junta Directiva tendrá el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad y a tal efecto podrá: i. Representar a la sociedad en todas sus negociaciones con terceros por medio de su Presidente o quien haga las veces, y hacer cuanto fuere necesario para la representación y defensa de los bienes, haberes, derechos e intereses de la sociedad, judicial o extrajudicialmente; ii. Nombrar funcionarios, gerentes o representantes y apoderados generales o especiales, tanto en la República de Panamá con en cualquier otro país, territorio o lugar; iii. Enajenar, ceder, traspasar, gravar, hipotecar y arrendar parcialmente o en su totalidad las propiedades y derechos de la sociedad, así como otorgar fianzas o garantías.

El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva, ni la duración de su nominación. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la Asamblea de Accionistas. Los directores actuales ocupan sus respectivos cargos desde el establecimiento de la empresa.

D. Empleados

El Emisor no cuenta con personal.

## E. Propiedad Accionaria

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

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

## IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

- A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.

Real Estate Investment Thrust, Inc. es una compañía registrada en la República de Panamá.

La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Accionista	Número de acciones	% de las acciones
1	100	100%
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100%</b>

Real Estate Investment Thrust Inc. es 100% propiedad de Compañía de Comunicaciones S.A., sociedad restablecida según las leyes de la República de Panamá en la ficha 441912 documento 542534 del 20 de octubre del 2003. Desde su fundación la empresa no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. De acuerdo al Pacto Social de la empresa, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas.

## B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria de Real Estate Investment Thrust Inc. de manera tabular:

Grupo de acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1 – 10	100	100%	1
11 – 20			
21 – 30			
31 – 40			
41 – 50			
51 – 60			
61 – 70			
71 – 80			
81 – 90			
91 – 100			
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>

## C. Cambios en el control accionario

A la fecha del presente Informe de Actualización no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario de la empresa.

## V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A la fecha, el Emisor no es parte de ningún contrato o negocio con una parte relacionada de la Sociedad; fuera de lo que se detalla en el prospecto de la emisión incluyendo los asesores y los que brindaron servicios relacionados al proceso de registro de sus valores.

## VI. TRATAMIENTO FISCAL

**Ganancias provenientes de la enajenación de los Bonos**

De conformidad con el Artículo 269(1) del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Comisión Nacional de Valores de Panamá y dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

**Intereses generados por los Bonos**

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, establece que estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. En vista de que los Bonos fueron colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Si los Bonos no hubieren sido inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor. Esta sección es un resumen de disposiciones legales vigentes y se incluye con carácter meramente informativo.

**Información adicional**

La oferta pública de que trata este Informe y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores.

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar en la República de Panamá.

**VI. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN****A. Resumen de la Estructura de Capitalización****1. Acciones y títulos de participación**

No aplica por no poseer emisión de acciones.

**2. Títulos de Deuda**

Emisión de Bonos Corporativos emitidos en segunda oferta pública en dos Series, la Serie A hasta por la suma de \$50,000,000 (Cincuenta Millones) y la Serie B, hasta por la suma de \$10,000,000 (Diez Millones) registrados bajo la Resolución No. 378-15 del 19 de junio de 2015 de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. La fecha de la oferta fue el 3 de agosto de 2015, la Serie A había sido colocada en su totalidad y la Serie B no ha sido colocada.

La primera oferta consistente en Oferta Pública de Bonos Corporativos. Los Bonos de la primera emisión tienen un valor nominal de hasta sesenta millones de dólares (US\$60,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión fue autorizada para su venta en oferta Pública por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá bajo la Resolución CNV No. 122-11 del 20 de abril 2011. Los Bonos fueron ofertados a partir del 29 de abril del 2011. Esta primera Emisión contiene dos series: la "Serie Senior" por un monto máximo de cuarenta y cinco millones de dólares (US\$45,000,000) y la "Serie Subordinada" por un monto máximo de quince millones de dólares (US\$15,000,000), ambas colocadas en un 100%. De esta primera oferta pública con fecha del 28 de septiembre de 2015, fue anunciada la Redención Anticipada de la Serie Senior en su totalidad por Real Estate Investment Thrust, Inc. por un monto de \$45,000,000. La fecha de la Redención Anticipada fue el 2 de noviembre de 2015.



Serie	Fecha de Emisión	Tasa Interés	Monto	Frecuencia de Pago	Fecha de Vencimiento
Bonos Serie A	31-Oct-15	6.00%	US\$50,000,000.00	Trimestral	31-Oct-22
Bonos Subordinados	29-Abr-11	12.00%	US\$15,000,000.00	Semestral	30-Abr-23
<b>Total de las Emisiones</b>			<b>US\$65,000,000.00</b>		

El pago a capital de la Serie A y de la Serie Subordinada se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento respectiva. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de la Serie A o de la Serie Subordinada, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones como se estipula en la sección III.A.9 del Prospecto Informativo.

Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, la Serie A contará con ciertas garantías inmobiliarias, incluyendo primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles como se estipula en el Fideicomiso de Garantía de la Emisión cuyo valor de avalúo es de al menos 130% del monto colocado de la Serie A.

## II PARTE RESUMEN FINANCIERO

A continuación se presenta un resumen financiero de los resultados de operación y cuentas del Balance del año terminado al 31 de diciembre de 2017; y su comparación a los años 2016, 2015 y 2014.

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2017	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2016	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2015	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2014
Ventas o Ingresos Totales	4,957,710	5,007,683	6,066,100	4,797,159
Margen Operativo	33,596	55,128	15,625	-43,065
Gastos Generales y Administrativos	4,924,114	4,952,555	6,050,475	4,840,224
Utilidad Neta	86	16,472	30,211	200,256
Acciones emitidas y en circulación	100	100	100	100
Utilidad o Pérdida por Acción	0.86	164.72	302.11	2,002.56
Depreciación y Amortización	0	0	687	1,275
Utilidades o pérdidas no recurrentes	n/a	n/a	n/a	n/a

BALANCE GENERAL	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2017	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2016	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2015	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2014
Activo Circulante	17,882,808	22,280,494	25,949,170	19,279,201
Activos Totales	66,602,320	66,631,334	66,684,380	61,579,875
Pasivo Circulante	885,316	913,805	981,054	899,952
Deuda a Largo Plazo	65,000,000	65,000,000	65,000,000	60,000,000
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades Retenidas	707,004	707,529	693,326	669,923
Patrimonio Total	717,004	717,529	703,326	679,923
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Dividendo/Acción	0	0	0	0
Utilidad/Acción	7,170.04	7,075.29	6,933.26	6,699.23
Deuda Total/Patrimonio	91.89	91.87	93.81	89.57
Capital de Trabajo	16,997,492	21,366,689	24,968,116	18,379,249
Razón Corriente	20.2	24.39	26.45	21.42
* Utilidad Operativa/Gastos financieros	1.00	1.01	1.02	1.04

\* Utilidad Operativa antes de Intereses x Bonos

### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Adjunto Estados Financieros Auditados por el año terminado al 31 de diciembre de 2017.

### IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO <sup>1</sup>

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

Sin embargo, el Pacto Social del Emisor y sus modificaciones contienen reglas generales de Gobierno Corporativo, y adicionalmente, el Emisor está en el proceso de establecer reglas de Gobierno Corporativo más amplias.

El Pacto Social del Emisor y sus modificaciones, así como también las buenas prácticas del Emisor, contienen reglas y prácticas de Gobierno Corporativo tales como:

- La supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.
- La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y el levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- La celebración de reuniones periódicas de la Junta Directiva y la Junta de Accionistas.
- Los directores, dignatarios y accionistas tienen derecho a recabar y obtener información de las actividades del Emisor.
- Llevar los registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera

<sup>1</sup> Adicionado por el Acuerdo No.12-2003 de 11 de noviembre de 2003

- de la empresa
- Se llevan controles para la protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades, mediante el control de firmas en cuentas bancarias y la supervisión en cuanto a la administración de los activos del Emisor.
- Existen mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

El Emisor, su Junta Directiva y sus Accionistas utilizan buenas prácticas éticas y empresariales para la administración de sus negocios. No obstante, actualmente no existen reglas expresas de Gobierno Corporativo que regulen:

- Los criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.
- Los criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.
- El control de poder de un grupo reducido de empleados o directivos.
- La adopción de Código de Ética.
- La existencia de políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- Los conflictos de intereses que puedan surgir entre directores, dignatarios y ejecutivos claves, así como la toma de decisiones.
- Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
- Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos claves.
- Políticas que regulen incompatibilidad de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.
- Composición de la Junta Directiva: la Junta Directiva está compuesta por 3 directores, los cuales no son considerados directores independientes de la administración ni de los Accionistas.
- Accionistas: los requerimientos de Gobierno Corporativo relativo a los Accionistas contenidos en el Acuerdo 12-2003 no aplican, toda vez que no es una oferta pública de acciones.
- Comités: a pesar de la existencia de buenas prácticas utilizadas por el Emisor durante su gestión diaria, el Pacto Social y sus modificaciones no contienen reglas expresas de Gobierno Corporativo que apoyen la administración de la Junta Directiva, ni aseguren los derechos de los accionistas, tales como la creación de un Comité de Auditoría, Comité de Administración de Riesgo, Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos claves, o su denominación equivalente, y Comité de Cumplimiento.

## V PARTE<sup>2</sup> ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES

No aplica.

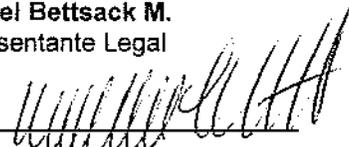
## VI PARTE DIVULGACIÓN

La divulgación de este informe se realizará por medio de:

- El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.

El informe fue divulgado el 23 de Marzo de 2018.

**Michael Bettsack M.**  
Representante Legal

  
<sup>2</sup> Adicionado por el Acuerdo No.8-2004 de 20 de diciembre de 2004

**Fideicomiso No. 44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

Estado Financiero por el período  
terminado el 31 de diciembre de 2017

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Informe del Contador y estados financieros del**  
**31 de diciembre de 2017**

<b>Contenido</b>	<b>Página</b>
Informe de Contador	1
Estado de activos y fondos en fideicomisos	2
Estado de cambios en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes	3
Notas a los estados financieros	4 – 14

## INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO

Junta Directiva  
**Prival Trust, S. A.**

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan de Fideicomiso No.44 Real Estate Investment Thrust, Inc., en adelante la Compañía, los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y cambios en el patrimonio por el período terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

### **Responsabilidad de la Administración para los Estados Financieros Intermedios**

La administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros intermedios, de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros intermedios que estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

### **Responsabilidad del Contador Público**

Nuestra responsabilidad es asegurar la razonabilidad de los estados financieros intermedios con base en nuestra revisión. Efectuamos nuestra revisión de conformidad con Normas internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una revisión incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de revisión acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la Compañía, a fin de diseñar procedimientos de revisión que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una revisión también incluye evaluar lo apropiado de los principios de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la revisión que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base razonable. En nuestra consideración, los estados financieros intermedios presenta razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Fideicomiso No.44 Real Estate Investment Thrust, Inc, al 31 de diciembre de 2017, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad No. 34 – Información Financiera Intermedia de las Normas Internacionales de Información Financiera.



Lic. Milagros Guerrero

C.P.A. No. 8743

22 de marzo de 2018

Panamá, República de Panamá

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Estado de activos y fondos en fideicomisos**  
**al 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

	<b>Notas</b>	<b>Diciembre 2017</b>	<b>Junio 2017</b>
<b>Activos</b>			
Prenda - Acciones	6	10,000	10,000
Propiedades y mejoras	5	<u>60,000,000</u>	<u>60,000,000</u>
<b>Activos netos atribuibles a los fideicomitentes</b>		<u>60,010,000</u>	<u>60,010,000</u>
<b>Fondos en fideicomiso</b>			
Aportes de los fideicomitentes	5	<u>60,010,000</u>	<u>60,010,000</u>
<b>Fondos netos en fideicomiso</b>		<u>60,010,000</u>	<u>60,010,000</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Prival Trust, S. A. como Agente Fiduciario)

**Estado de cambio en los activos netos atribuibles a los fideicomitentes**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

	<u>Aportes de los</u> <u>fideicomitentes</u>	<u>Total</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	<u>60,010,000</u>	<u>60,010,000</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<u>60,010,000</u>	<u>60,010,000</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso No.44 Real Estate Investment Thrust, Inc. (el "Fideicomiso") es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 2 de noviembre de 2015 ("el Contrato de Fideicomiso") celebrado entre Real Estate Investment Thrust, inc. como Fideicomitentes y Prival Trust, S. A. como Fiduciario.

El objetivo general del Fideicomiso es garantizar a los Tenedores Registrados de la Emisión Pública de Bonos Corporativos de Real Estate Investment Thrust, Inc autorizada por la Superintendencia Del Mercado De Valores De Panamá hasta por la suma de B/.60,000,000 aprobada mediante la resolución SMV No. 378-15 de 19 de Junio de 2015, en su calidad de Beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Fideicomitente Emisor o los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, según los términos y condiciones establecidas en el Bono. A la fecha de éste informe el total del patrimonio administrado del Fideicomiso es por la suma de B/.60,010,000, compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitados:

1. Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios constituyeron a través de la Escritura Pública No. 18,473 del 16 de noviembre de 2015 a favor del Fiduciario, sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
2. Cesión suspensiva e irrevocable de los cánones presentes y futuros derivados de todos los Contratos de Arrendamiento, que a la fecha de esta certificación representa la suma de B/.386,472.
3. Prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación del Fideicomitente Emisor, que a la fecha de esta certificación representa la suma de B/.10,000.
4. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al presente Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
5. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

La administradora es Prival Trust, S. A. (la "Fiduciaria") es una sociedad anónima incorporada en Panamá y está autorizada para dedicarse a la administración de fideicomisos en o desde la República de Panamá, de acuerdo a la Resolución fiduciaria No.IFD-001-2011 del 18 de febrero de 2011.

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.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

Las obligaciones y facultades de la Fiduciaria son las siguientes:

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

La Fiduciaria tendrá las siguientes facultades:

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

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

La oficina principal de la Fiduciaria está localizada en Calle 50 y calle 71 San Francisco.

## **2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's) nuevas y revisadas**

### **2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros**

No hubo NIIF's o interpretaciones CINIF, efectivas para el año que inició en o después del 1 de enero de 2017, que tuviera un efecto significativo sobre los estados financieros.

### **2.2 NIIF's nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas**

Los Fideicomisos no han adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas, pero aún no son efectivas y se está en proceso de evaluar el posible impacto de estas enmiendas en los estados financieros.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

NIIF 9 - Instrumentos financieros

NIIF 9 - Instrumentos Financieros (versión revisada de 2014):

- Fase 1: clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros;
- Fase 2: metodología de deterioro; y
- Fase 3: contabilidad de cobertura.

En julio de 2014, el IASB culminó la reforma y emitió la NIIF 9 - Contabilidad de Instrumentos Financieros, que reemplazará a la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Incluye modificaciones que se limitan a los requerimientos de clasificación y medición al añadir una categoría de medición (FVTOCI) a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" para ciertos instrumentos de deudas simples. También agrega requerimientos de deterioro inherentes a la contabilidad de las pérdidas crediticias esperadas de una entidad en los activos financieros y compromisos para extender el crédito.

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

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

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

- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro del modelo de negocios cuyo objetivo sea obtener los flujos de efectivo contractuales, (ii) posea flujos de efectivo contractuales que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe del capital pendiente generalmente son medidos al costo amortizado (neto de cualquier pérdida por deterioro), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Un instrumento de deuda que: (i) se mantenga dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla tanto al obtener flujos de efectivo contractuales y vender activos financieros y (ii) posea términos contractuales del activo financiero que produce, en fechas específicas, flujos de efectivo que solo constituyan pagos del capital e intereses sobre el importe principal pendiente, debe medirse a valor razonable con cambios en otro resultado integral (FVTOCI), a menos que el activo sea designado a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL), en cumplimiento con esta opción.
- Todos los otros instrumentos de deuda deben medirse a valor razonable con cambios en los resultados (FVTPL).
- Todas las inversiones en patrimonio se medirán en el estado de activos y fondos en fideicomisos al valor razonable, con ganancia o pérdida reconocidas en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, salvo si la inversión del patrimonio no se mantiene para negociar, en ese caso, se puede tomar una decisión irrevocable en el reconocimiento inicial para medir la inversión al FVTOCI, con un ingreso por dividendos que se reconoce en ganancia o pérdida.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

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

Fase 2: Metodología de deterioro

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

Fase 3: Contabilidad de cobertura

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

La Norma es efectiva para períodos que inicien en o después del 1 de enero de 2018; se permite la adopción anticipada sujeto a requerimientos locales.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

**3. Políticas de contabilidad más significativa**

**3.1 Base de presentación**

El estado financiero ha sido preparado de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras las cuales se presentan a su valor razonable.

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

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Fiduciaria tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición.

**3.2 Moneda funcional y de presentación**

El estado financiero está expresado 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.

**3.3 Propiedades y mejoras**

Las propiedades y mejoras están registrados a su valor razonable. Las revaluaciones se hacen al final de cada período con el fin de asegurar que el importe en libros no difiera significativamente con el valor razonable.

Las propiedades y mejoras son presentados en el estado de activos y fondos en fideicomiso a sus montos revaluados, siendo el valor razonable el determinado a la fecha de revaluación, menos pérdidas acumuladas por deterioro subsecuentes. Las revaluaciones se efectúan con suficiente frecuencia, de tal manera que el valor en libros no difiera significativamente del que se habría calculado utilizando los valores razonables a la fecha al final del período sobre el cual se informa. Los terrenos no son depreciados.

**3.4 Deterioro del valor de activos no financieros**

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

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

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

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 2017, la Fiduciaria no ha identificado deterioro de los activos no financieros.

**3.5 Activos en fideicomiso**

Los activos que se reciben en fideicomiso se registran y se presentan al costo histórico, excepto por las propiedades y mejoras los cuales se presentan a su valor razonable.

**3.6 Aportes al fideicomiso**

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen efectivo y equivalente en efectivo, propiedades y mejoras y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

**3.7 Retiros de aportes al fideicomiso**

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar la administradora de los Fideicomisos de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes al Patrimonio del Fideicomiso conforme se desembolsan.

**3.8 Medición de valor razonable y proceso de valuación**

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

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

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

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

**4. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos**

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

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

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

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

**5. Propiedades y mejoras**

Las propiedades y mejoras se resumen como sigue:

	<u>Propiedades y mejoras</u>	<u>Total</u>
<b>Diciembre 2017</b>		
Al inicio del período	60,000,000	60,000,000
Al final del período	<u>60,000,000</u>	<u>60,000,000</u>
<b>Junio 2017</b>		
Al inicio del período	60,000,000	60,000,000
Al final del período	<u>60,000,000</u>	<u>60,000,000</u>

El valor razonable de las propiedades del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2017 se obtuvo a través de un avalúo realizado en 16 de febrero de 2016 por Metamorfosis Arquitectos, valuadores independientes no relacionados con el Fideicomiso y con el Agente Fiduciario y cuentan con todas las certificaciones apropiadas y experiencia reciente en el avalúo de propiedades en las ubicaciones referidas. La finca dada en garantía cuenta con una Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Sesenta Millones de Dólares (B/. 60,000,000), constituida mediante la Escritura Pública No. 18, 473 del 16 de noviembre de 2015, sobre la finca a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie A de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Real Estate Investment Thrust, Inc.

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 la propiedad e información sobre la jerarquía de valor razonable:

	<u>Nivel 3</u>	
	<u>Diciembre 2017</u>	<u>Junio 2017</u>
Propiedades y mejoras	<u>60,000,000</u>	<u>60,000,000</u>

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.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

Enfoque comparativo

Considera las ventas de bienes similares o sustitutivos, así como datos obtenidos del mercado y establece una estimación del valor utilizando procesos que incluyen la comparación. Para este método se tomó en consideración las principales características que un potencial comprador o vendedor consideraría y su estimación corresponde a las condiciones actuales del mercado.

Enfoque de capitalización de rentas - valor sobre la renta

Considera los datos de ingresos y gastos relacionados con los bienes valorados y se estima su valor a través de un proceso de capitalización. El valor sobre la renta corresponde a la probable entrada bruta mensual estimada considerando los valores actuales del mercado.

No ha habido cambios en la técnica de valuación durante el período.

Si las propiedades y mejoras se hubieran medido sobre la base del costo histórico, su importe en libros sería como sigue:

	Diciembre 2017	Junio 2017
Propiedades y mejoras	<u>60,000,000</u>	<u>60,000,000</u>

**6. Estimaciones de contabilidad y juicios críticos**

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

- Deterioro de valores disponibles para la venta: La Empresa administradora de los Fideicomisos determinan que los valores disponibles para la venta tienen deterioro cuando ha habido una disminución significativa o permanente en el valor razonable por debajo de su costo. Esta determinación de qué es significativa o prolongada requiere juicio. Al efectuar un juicio, la Empresa administradora de los Fideicomisos evalúa entre otros factores, la volatilidad normal en el precio de la inversión y en otras inversiones similares. Adicionalmente, el deterioro puede ser apropiado cuando existe evidencia de un deterioro en la salud financiera del emisor, desempeño de la industria y el sector, cambios en la tecnología y flujos de efectivo financieros y operativos.
- Valor razonable de los instrumentos financieros: La Empresa administradora de los Fideicomisos miden el valor razonable utilizando niveles de jerarquía que reflejan el significado de los datos de entradas utilizados al hacer las mediciones. La Empresa administradora de los Fideicomisos tienen establecido un proceso y una política documentada para la determinación del valor razonable en la cual se definen las responsabilidades y segregación que funcionen entre las diferentes áreas responsables que intervienen en este proceso, el cual ha sido aprobado por el Comité de Activos y Pasivos, el Comité de Riesgos y la Junta Directiva.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

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

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

Valor razonable de los activos y pasivos financieros que se miden a valor razonable

Algunos de los activos financieros se miden a su valor razonable al cierre de cada ejercicio. La siguiente tabla proporciona información sobre cómo se determinan los valores razonables de los activos financieros (en particular, la técnica de valuación y los datos de entrada utilizados).

El Fideicomiso No.44 mantiene prenda sobre acciones de capital por B/.10,000 (Junio 2017: B/.10,000) las cuales se mantienen al costo debido a que no se encuentran en un mercado activo y no se puede determinar la forma confiable se valor razonable.

**Fideicomiso No.44**  
**Real Estate Investment Thrust, Inc**  
(Condado Properties como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros**  
**por el período terminado el 31 de diciembre de 2017**  
(En balboas)

---

**7. Impuesto sobre la renta**

De acuerdo con la Legislación Fiscal Panameña vigente, el Fideicomiso está exento del pago de impuesto sobre la renta en concepto de ganancias provenientes de fuente extranjera. También está exento del pago de impuesto sobre la renta, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos-valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, al igual que intereses sobre préstamos de fuente extranjera.

A partir del 1 de enero de 2010, con la entrada en vigencia de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, el Artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) anuales deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Al 31 de diciembre de 2017, el Fideicomiso no generó renta neta gravable, por lo que no incurrió en impuesto sobre la renta.

**8. Hechos posteriores al período sobre el que se informa**

La Fiduciaria ha evaluado los eventos posteriores al 31 de diciembre de 2017, para valorar la necesidad de posible reconocimiento o revelación en los estados financieros adjuntos. Tales eventos fueron evaluados hasta el 22 de marzo de 2018, la fecha en que los estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación de los estados financieros.

**9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2017, fueron aprobados por la Administración de la Fiduciaria el 22 de marzo de 2018.

\*\*\*\*\*

# **Real Estate Investment Thrust, Inc.**

(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

## **Informe de los Auditores Independientes**

### **Estados financieros**

Por el año terminado el 31 de diciembre 2017

*AE De La Cruz & Villanueva, CPA*



**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Informe de los Auditores Independientes**

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
<b>Estados financieros</b>	
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de resultados integrales	4
Estado de cambios en el patrimonio de los accionistas	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros auditados	7 - 21

# **AE DE LA CRUZ & VILLANUEVA, CPA**

Contadores Públicos Autorizados

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
Accionistas y Junta Directiva  
Real Estate Investment Thrust, Inc.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Real Estate Investment Thrust, Inc. (la Compañía) los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2017 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado al 31 de diciembre de 2017, y un resumen de las políticas de contabilidad significativas y otras notas explicativas.

### **Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros**

La Administración de la Compañía es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno relevante sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de manera que éstos estén libres de representaciones erróneas de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables que sean razonables en las circunstancias.

### **Responsabilidad del Auditor**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas de importancia relativa.

Una auditoría incluye la ejecución de procedimientos para obtener evidencia de auditoría acerca de los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de representación errónea de importancia relativa en los estados financieros, debido ya sea a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgos, nosotros consideramos el control interno relevante para la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la

administración de la entidad, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de la auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para nuestra opinión.

### **Opinión**

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Real Estate Investment Thrust, Inc. al 31 de diciembre de 2017, y los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

  
**Carmen O Villanueva de De La Cruz**  
**Licencia No. 4426**

23 de marzo de 2018  
Panamá, República de Panamá

*W*

## Real Estate Investment Thrust, Inc.

(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

### Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2017

(En Balboas)

Activos	Notas	2017	2016
Activos corrientes:			
Efectivo en banco	5 B/.	3,306,336	3,455,796
Cuentas por cobrar - otras	6	13,492,069	16,712,838
Intereses y comisiones por cobrar	7	1,071,396	2,099,502
Impuestos pagados por anticipado		13,007	12,358
Total Activos corrientes		<u>17,882,808</u>	<u>22,280,494</u>
Otros Activos:			
Préstamos por cobrar	8	<u>48,719,512</u>	<u>44,350,840</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>B/. 66,602,320</u></b>	<b><u>B/. 66,631,334</u></b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
Pasivos corrientes:			
Impuestos por pagar	9 B/.	71,983	100,472
Intereses por pagar	10	<u>813,333</u>	<u>813,333</u>
Total Pasivos corrientes		885,316	913,805
Pasivos no corrientes:			
Bonos por pagar:			
Bonos	11	50,000,000	50,000,000
Serie Subordinada	11	<u>15,000,000</u>	<u>15,000,000</u>
Total Pasivos no corrientes		65,000,000	65,000,000
<b>Total de pasivos</b>		<b><u>65,885,316</u></b>	<b><u>65,913,805</u></b>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	12	10,000	10,000
Utilidad acumulada		<u>707,004</u>	<u>707,529</u>
Total de patrimonio		<u>717,004</u>	<u>717,529</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b><u>B/. 66,602,320</u></b>	<b><u>B/. 66,631,334</u></b>

Las notas en las páginas 7 a la 21 son parte integral de los estados financieros.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
 (Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Estado de Resultados Integrales**  
**Por el año terminado al 31 de diciembre 2017**  
 (En Balboas)

	Notas	2017	2016
<b>Ingresos:</b>			
Ingresos por Intereses y Comisiones	2.11 B/.	4,957,710	B/. 5,007,683
<b>Total Ingresos</b>		<u>4,957,710</u>	<u>5,007,683</u>
<b>Gastos:</b>			
Gastos por intereses		4,866,668	4,863,333
Honorarios		26,125	6,125
Otros Gastos		31,321	83,097
<b>Total Gastos</b>		<u>4,924,114</u>	<u>4,952,555</u>
<b>Utilidad en Operaciones</b>		33,596	55,128
Otros Ingresos		12,556	30,518
Gastos Bancarios		(610)	(10,709)
<b>Utilidad antes de ISR</b>		45,542	74,937
Impuesto sobre la Renta	14	(45,456)	(58,465)
<b>Utilidad neta</b>		<u><u>B/. 86</u></u>	<u><u>B/. 16,472</u></u>

Las notas en las páginas 7 a la 21 son parte integral de los estados financieros.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**

(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Estado de Cambios en el Patrimonio de los Accionistas**

Al 31 de diciembre de 2017

(En Balboas)

	Notas	Capital en acciones	Utilidades Acumuladas	Total		
<b>Saldo inicial al 1 enero 2016</b>	12 B/.	10,000 B/.	693,326 B/.	703,326		
Utilidad neta		-	16,472	16,472		
Impuesto Complementario		-	(2,269)	(2,269)		
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>		10,000	707,529	717,529		
Utilidad neta		-	86	86		
Impuesto Complementario		-	(611)	(611)		
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>B/.</b>	<b>10,000</b>	<b>B/.</b>	<b>707,004</b>	<b>B/.</b>	<b>717,004</b>

Las notas en las páginas 7 a la 21 son parte integral de los estados financieros.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**

(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Estado de Flujos de Efectivo**

Por el año terminado al 31 de diciembre 2017

(En Balboas)

	Notas	2017	2016
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Resultado neto	B/.	86	B/. 16,472
Ajustes por:			
Depreciación		-	-
Flujos de efectivo de operaciones antes de los movimientos en el capital de trabajo		86	16,472
Cuentas por cobrar		3,220,770	3,652,515
Intereses y comisiones por cobrar		1,028,106	304,017
Impuesto pagados por anticipados		(650)	37,134
Impuestos por pagar		(29,100)	(67,249)
Intereses por pagar		-	-
<b>Efectivo neto (utilizados en) proveniente de las actividades de operación</b>		<b>4,219,212</b>	<b>3,942,889</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Préstamos otorgados	8	(4,368,672)	(3,615,630)
Depósito dado en garantía		-	-
<b>Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión</b>		<b>(4,368,672)</b>	<b>(3,615,630)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Emisión de bonos	12	-	50,000,000
Pagos de Bonos		-	(50,000,000)
<b>Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Aumento neto de efectivo		(149,460)	327,259
Efectivo al comienzo del año		3,455,796	3,128,537
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>B/.</b>	<b>3,306,336</b>	<b>B/. 3,455,796</b>

Las notas en las páginas 7 a la 21 son parte integral de los estados financieros.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
(Cifras en Balboas)

---

**1. Información general**

Real Estate Investment Thrust, Inc. (la Compañía) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes panameñas según Escritura Pública No. 19,687 del 14 de octubre de 2010. La Compañía es 100% subsidiaria de la Compañía de Comunicaciones, S.A. sociedad establecida el 20 de octubre de 2003 en base a las leyes de la República de Panamá.

Su actividad principal es la de comprar, vender, importar, exportar, transferir toda clase de bienes muebles o inmuebles, acciones o derechos y celebrar y efectuar todos los actos, contratos, operaciones o transacciones de lícito comercio, con el propósito especial de servir como Emisor de Bonos.

Las oficinas de la Compañía están ubicadas en el Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, Oficina 43C, Vía Italia, Punta Paitilla.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2017 fueron aprobados por la Administración de la Compañía y autorizados para su emisión el 23 de marzo de 2018.

**2. Resumen de políticas de contabilidad más importantes**

Las principales políticas de contabilidad aplicadas por la Empresa en la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los períodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

**2.1. Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”).

**2.2. Base de preparación**

Los estados financieros de Real Estate Investment Thrust Inc. han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico.

La preparación de los estados financieros de conformidad con NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
**(Cifras en Balboas)**

---

su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. La administración de la Compañía no ha efectuado estimaciones contables ni supuestos críticos; pues a su juicio no son necesarias realizarlas.

Las estimaciones y supuestos relacionados, si las hubiera, consideran experiencias históricas y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se crean razonables bajo las circunstancias; las cuales pueden variar los resultados reales.

**2.3. Unidad monetaria**

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

**2.4. Efectivo en banco**

Los depósitos en bancos se presentan al costo en el estado de situación financiera. Para propósitos de los estados de flujos de efectivo, el efectivo comprende el efectivo en depósitos a la vista en bancos y depósitos a plazo fijo con vencimiento de tres o menos meses.

**2.5. Cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar son reconocidas y llevadas al monto original de la transacción y no generan interés. Todas las cuentas por cobrar están sujetas y expuestas al riesgo de crédito. La provisión para cuentas incobrables es hecha cuando la cobrabilidad de la factura no es probable.

**2.6. Intereses y comisiones por cobrar**

El valor razonable de los intereses y comisiones por cobrar corresponde al costo de la transacción realizada, la cual se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento a corto plazo.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

Notas a los estados financieros  
Al 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en Balboas)

---

**2.7. Préstamos por Cobrar**

Las inversiones en préstamos otorgados no mantienen pagos fijos y son originados al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamos. Los préstamos son inicialmente medidos al costo originario.

**2.8. Cuentas por pagar**

El valor razonable de las cuentas por pagar corresponde al costo de la transacción realizada, la cual se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento a corto plazo.

**2.9. Bonos por pagar**

El valor razonable de los bonos por pagar es reconocido inicialmente por su valor razonable a la fecha respectiva de su contratación.

**2.10. Capital en acciones**

Las acciones comunes están registradas al valor de su emisión.

**2.11. Reconocimiento del ingreso**

La Compañía reconoce los ingresos según el método de devengado. Según este método los ingresos se reconocen cuando se generan y en proporción al tiempo transcurrido y de acuerdo al rendimiento efectivo del activo. Este rendimiento efectivo se calcula al valor en libros inicial del título de deuda menos los abonos recibidos, si los hubiera, y el importe que se obtendrá a su vencimiento. Asimismo, si surgieran saldos de dudoso cobro asociados a los intereses, no se disminuirá el ingreso previamente contabilizado sino que serán considerados como un gasto del período.

**2.12. Reconocimiento de gastos**

Los gastos se reconocen en la cuenta de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros relacionados con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
**(Cifras en Balboas)**

---

un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Así mismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

### **3. Normas e interpretaciones emitidas**

A la fecha del estado de situación financiera, existen normas, modificaciones e interpretaciones nuevas y revisadas vigentes a partir del año corriente.

La Empresa no ha adoptado las siguientes normas e interpretaciones nuevas y revisadas que han sido emitidas pero aún no son efectivas:

- Enmiendas NIIF 32 *Compensación de Activos y Pasivos Financieros*

Las enmiendas a la NIC 32 aclaran situaciones existentes de aplicación relacionadas a los requerimientos de compensación de activos y pasivos financieros. Específicamente, las enmiendas aclaran el significado de “actualmente cuenta con un derecho legal de compensación” y la “realización simultánea y liquidación”.

Normas e interpretaciones emitidas que no están vigentes aún:

- Enmiendas a la NIIF 9 y NII 7 *Instrumentos Financieros*

La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre de 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros y su baja.

Es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018.

- Enmiendas a la NIFF 10, NIIF12 y NIC 27 *Entidades de Inversión*

Las enmiendas a la NIIF 10 definen aun entidad de inversión y requiere que la Empresa que informa que cumpla con la definición de una entidad de inversión no es una consolidación de sus subsidiarias, pero en lugar de medir sus subsidiarias al valor razonable con cambios en resultados en sus estados financieros consolidados y separados.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
(Cifras en Balboas)

---

La Administración de la Empresa no anticipa que las enmiendas a las entidades de inversión tendrán algún efecto en los estados financieros de la Empresa ya que la Empresa no es una entidad de inversión.

La Administración considera que la adopción de aquellas normas e interpretaciones arriba mencionadas en los estados financieros de la Empresa será a partir de los próximos períodos contables. La Administración está en proceso de evaluación del impacto de su adopción en los estados financieros de la Empresa para el período de aplicación inicial.

**4. Valor razonable de los instrumentos financieros**

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, debidamente informados y en condiciones de independencia mutua.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basada en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y mucho juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

El valor en libros de los depósitos en banco, préstamos por cobrar se aproximan a su valor razonable.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
 (Cifras en Balboas)

**5. Efectivo en banco**

Los saldos del efectivo en banco al 31 de diciembre de cada año se detallan a continuación:

	2017		2016	
	Diciembre		Diciembre	
<b><u>Cuentas Corrientes:</u></b>				
Banistmo	B/.	7,204	B/.	1,702,495
Privalbank		11,125		5,407
Unibank		1,933		1,933
Towerbank		6,018		8,199
Banesco		1,036,736		1,188,368
Banco Pichincha		2,000		2,000
<b><u>Cuentas de Ahorros:</u></b>				
Privalbank		1,988,375		44,451
Prival Bank Securities		2,944		2,944
<b><u>Plazo Fijos:</u></b>				
Towerbank		250,000		500,000
<b>Total Efectivo</b>	<b>B/.</b>	<b>3,306,336</b>	<b>B/.</b>	<b>3,455,796</b>

El riesgo de crédito, sobre los fondos líquidos está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras reconocidas. A la fecha de los estados financieros, no existían restricciones de uso sobre los saldos de efectivo.

La Empresa califica como equivalente de efectivo, depósitos a plazo con vencimiento de tres meses o menos.

**6. Cuentas por cobrar - otras**

Las cuentas por cobrar otras al 31 de diciembre de 2017 y 2016, comprenden principalmente montos desembolsados a un grupo de empresas, en etapa de iniciación en varios proyectos. Estas cuentas no generan interés alguno, no tienen fecha de vencimiento y no requieren de pagos fijos.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

Notas a los estados financieros  
Al 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en Balboas)

---

**7. Intereses y comisiones por cobrar**

Los intereses y comisiones por cobrar al 31 de diciembre, comprenden intereses y comisiones devengados por préstamos otorgados. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 respectivamente el saldo deudor era el siguiente:

	2017	2016
<b>Intereses y comisiones por cobrar</b>	<b><u>B/. 1,071,396</u></b>	<b><u>B/. 2,099,502</u></b>

**8. Préstamos por cobrar**

Los préstamos por cobrar representan créditos otorgados a un grupo de compañías inmobiliarias quienes a su vez actuaron como garantes hipotecarios de la emisión de dos series de bonos; por ser las propietarias de los Bienes Inmuebles que se otorgaron en primera hipoteca y anticresis a favor de un Fideicomiso de Garantía. Igualmente dichas empresas son las cedentes de los cánones de arrendamiento de manera suspensiva derivados de los contratos de arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles que se otorgaron en garantía. Los préstamos generan intereses de entre el 8% y 13.50% anual. Los préstamos vencen en el 2022 y 2023, no requieren de pagos mensuales a principal.

El saldo de los préstamos por cobrar al 31 de diciembre a cada año se presenta a continuación:

	2017	2016
<b>Préstamos por cobrar</b>	<b><u>B/. 48,719,512</u></b>	<b><u>B/. 44,350,840</u></b>

La administración de la Compañía considera que los préstamos por cobrar están presentados de manera razonable y que no tiene indicio que los mismos requieran de una provisión para posibles préstamos que pudieran ser considerados incobrables.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
 (Cifras en Balboas)

**9. Impuestos por pagar**

Los impuestos por pagar se desglosan a continuación:

	2017	2016
ITBMS por Pagar	B/. 71,983	B/. 100,472
<b>Totales</b>	<b><u>B/. 71,983</u></b>	<b><u>B/. 100,472</u></b>

**10. Intereses por pagar**

Representan la acumulación de intereses devengados al 31 de diciembre de los bonos por pagar serie A y subordinados a una tasa de 6% y 12% respectivamente. El convenio de emisión de los bonos establece que estos se pagaran trimestralmente (los bonos serie A) y semestralmente (los bonos subordinados). Las fecha de pago de los intereses serie A serían los 31 de enero, 30 de abril, 31 de julio y 31 de octubre y la de los bonos subordinados el 30 de abril y 31 de octubre de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% de su Saldo Insoluto, lo que ocurra primero.

El desglose de los intereses acumulados y sus cálculos se presentan a continuación:

	Monto	Días/Tasa	30-nov-17 30	31-dic-17 31	Total 61
Bonos Serie A	B/. 50,000,000.00	6.00%	B/. 250,000	B/. 258,333	B/. 508,333
Bonos Subordinados	B/. 15,000,000.00	12.00%	150,000	155,000	305,000
<b>Totales</b>	<b>B/. 65,000,000.00</b>		<b>B/. 400,000</b>	<b>B/. 413,333</b>	<b>B/. 813,333</b>

Al 31 de diciembre del 2017 y 2016 el monto de intereses cargados a operaciones es de B/. 4,866,668 y B/. 4,863,333 respectivamente.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

Notas a los estados financieros  
Al 31 de diciembre de 2017  
(Cifras en Balboas)

---

**11. Bonos por pagar**

Bajo la Resolución No. 378-15 del 19 de junio de 2015, la Superintendencia del Mercado de Valores resolvió registrar los siguientes valores de Real Estate Investment Thrust, Inc. para su oferta pública:

Bonos Corporativos: Por un valor nominal total de hasta B/.60,000,000 (Sesenta Millones), emitidos en dos Series:

Serie A: hasta por la suma de Cincuenta Millones (B/.50,000,000)

Serie B: hasta por la suma de Diez Millones (B/.10,000,000).

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de Mil Balboas (B/.1,000) y múltiplos de dicha denominación.

La fecha de la oferta fue el 3 de agosto de 2015 y al 31 de diciembre de 2016 la Serie A había sido colocada en su totalidad. La Serie B no ha sido ofrecida.

Los intereses de la Serie A se pagarán trimestralmente los días 31 de enero, 30 de abril, 31 de julio y 31 de octubre de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento (31 octubre 2022) o la redención total del 100% del Saldo Insoluto de la Serie A, lo que ocurra primero.

*Equilibrium Calificadora de Riesgo, S.A.*; decidió a través de su Comité de Calificación, hecha pública el día 12 de enero de 2017, ratificar la calificación de A-.pa a los Bonos Corporativos emitidos por Real Estate Investment Thrust, Inc., hasta por US\$60 millones, según revisión de Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014 y 2015, así como Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2015 y 2016.

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Bonos Corporativos (hasta por US\$60 millones)	(última) A-.pa	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
**(Cifras en Balboas)**

La extensión “.pa” indica que está referida a una calificación local; es decir, comparable con otras entidades panameñas. Por su parte, los signos “+” y “-” se emplean para expresar menor o mayor riesgo relativo dentro de una misma categoría. La perspectiva indica el escenario más probable de la calificación a futuro. La calificación de A-.pa dejará de ser actualizada, como producto de la no renovación del Contrato de los Servicios de Calificación de Riesgo.

A continuación el saldo al 31 de diciembre de 2017 y 2016 de las emisiones:

Serie	Resolución	Tasa Interés	Monto Colocado	
			2017	2016
Serie Subordinada	CNV No. 122-11 del 20 abril 2011	12.00%	\$15,000,000.00	\$15,000,000.00
Serie A	No. 378-15 del 19 junio 2015	6.00%	50,000,000.00	50,000,000.00
<b>Total</b>			<b>\$65,000,000.00</b>	<b>\$65,000,000.00</b>

Los Bonos de la Serie A devengan una tasa de interés fija de 6% anual sobre su Saldo Insoluto, pagadera trimestralmente los días 31 de enero, 30 de abril, 31 de julio y 31 de octubre, de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% de su Saldo Insoluto, lo que ocurra primero. La Fecha de Vencimiento de la Serie A es el 31 de octubre del 2022 y el pago a capital de la Serie Senior se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento respectiva.

Los Bonos de la Serie Subordinada devengan una tasa de interés fija de 12% anual sobre su Saldo Insoluto, pagadera semestralmente los días 30 de abril y 31 de octubre de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% de su Saldo Insoluto, lo que ocurra primero. La Fecha de Vencimiento de la Serie Subordinada es el 30 de abril del 2023 y el pago a capital de la Serie Subordinada se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento respectiva.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
(Cifras en Balboas)

---

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de la Serie A o de la Serie Subordinada, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones y penalidades como se estipula en la sección III.A.9 del Prospecto Informativo.

Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, la Serie A contará con ciertas garantías inmobiliarias, incluyendo primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles como se estipula en el Fideicomiso de Garantía de la Emisión cuyo valor de avalúo es de al menos 130% del monto colocado de la Serie Senior.

**Descripción de garantías**

**1. Serie Subordinada:**

Los Bonos de la Serie Subordinada no cuentan con una garantía específica.

**2. Serie A:**

Los Bonos de la Serie A cuentan con el respaldo del Fideicomiso de Garantía, como se describe a continuación:

- a. **Objeto y Beneficiarios:** Como garantía de la Emisión, se constituyó un Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, para garantizar a los Tenedores Registrados de la Serie Senior de los Bonos, en su calidad de beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Emisor, según los términos y condiciones de los Bonos de la Serie A.
- b. **Fiduciario:** El Fiduciario del Fideicomiso es la empresa FMM TRUST, S.A., sociedad organizada bajo las leyes de Panamá debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la ficha 597050, documento 1268148, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID No.001-2008, expedida el día 31 de enero del año 2008, con domicilio en Avenida Samuel Lewis y Calle 53, Obarrio, Edificio Omega, Mezzanine, Teléfono. +507 301-6666, Ciudad de Panamá, Republica de Panamá. El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con los Fideicomitentes y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario y similar. A la fecha del presente documento el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor. El Fiduciario es subsidiaria 100% de la firma de abogados Fábrega, Molino & Mulino. El Fideicomitente Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, ni con su persona controladora.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
(Cifras en Balboas)

---

Mediante documento firmado el quince (15) de junio de dos mil quince (2015), se acordó la designación de Prival Trust, S.A. como nuevo Fiduciario del Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía. El Fiduciario Sustituto, Prival Trust, S.A., quien aceptó los deberes y obligaciones dimanantes del cargo, tal como consta en la Cláusula Séptima de dicho contrato de fideicomiso, manteniéndose en pleno vigor y efecto el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía fechado el veintiséis (26) de abril de dos mil once (2011), pero teniéndose ahora a El Fiduciario Sustituto como nuevo Fiduciario bajo el mismo. El domicilio del Fiduciario Sustituto es Calle 50 y 71 Este, Corregimiento de San Francisco, Ciudad de Panamá. Apartado 0832-00396, Panamá, república de Panamá. Teléfono (+507)303-1900. A la fecha del informe se realizaban los trámites necesarios para el traspaso del Fideicomiso Irrevocable de Garantía.

c. **Bienes Fideicomitados:** Los Bienes Fideicomitados están conformados por:

- Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías, propiedad de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.
- Cesión suspensiva, irrevocable e incondicional de los cánones presentes y futuros derivados de todos los contratos de arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles de los que trata el punto anterior, cuyos arrendadores son los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.
- Prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la Compañía, propiedad del Fideicomitente Garante Prendario.
- Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

## 12. Capital pagado

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la estructura del capital pagado se presenta a continuación:

100 acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una, todas emitidas y en circulación.

B/. 10,000

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
(Cifras en Balboas)

---

**13. Administración del riesgo de instrumentos financieros**

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. La actividad de la Compañía se relaciona principalmente con el uso de instrumentos financieros y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros.

La Compañía administra sus recursos líquidos para honrar sus pasivos al vencimiento de los mismos en condiciones normales; y así mitigar varios tipos de riesgos intrínsecos en las operaciones.

*Riesgo de crédito*

Es el riesgo de que el deudor o contraparte de un activo propiedad de la compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la compañía de conformidad con los términos y condiciones pactadas al momento que la Compañía originó el activo respectivo.

Los depósitos en banco, están expuestos al riesgo de crédito. Sin embargo, estos fondos están colocados en instituciones de prestigio nacional e internacional, lo cual ofrece una garantía intrínseca de la recuperación de los mismos.

*Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez se define como la incapacidad de la Compañía de cumplir con todas sus obligaciones por causa de, entre otros, la falta de pago de los acreedores o clientes, originada por la falta de cumplimiento de los contratos de arriendo o el no arriendo de los bienes inmuebles que garantizan las obligaciones.

La Administración es prudente con respecto al riesgo de liquidez, el cual implica mantener suficiente efectivo para hacerle frente a sus obligaciones futuras e inversiones planificadas. Los fondos provienen de los pagos de intereses de los clientes.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
(Cifras en Balboas)

---

*Riesgo de mercado*

Es el riesgo, de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causas de variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos, ya sea a las pérdidas latentes como a las ganancias potenciales.

La Compañía no ha tenido transacciones significativas que la expongan al riesgo de mercado al 31 de diciembre de 2017.

*Riesgo de tasa de interés*

Es el riesgo de que los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

La Compañía pacta tasas fijas en los préstamos que otorga y; por lo tanto, sus flujos de caja operativos mitigan los cambios en las tasas de interés del mercado.

**14. Impuesto sobre la renta**

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres últimos años, inclusive el período terminado el 31 de diciembre de 2017, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

De acuerdo a la regulación fiscal vigente a la fecha del estado de situación financiera, la Compañía está exenta del pago del impuesto sobre la renta en concepto de los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales.

**Real Estate Investment Thrust, Inc.**  
**(Entidad 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones, S.A.)**

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2017**  
**(Cifras en Balboas)**

---

La reconciliación del impuesto sobre la renta calculados sobre la utilidad financiera utilizando las tasas de impuestos actuales de 25% y el impuesto sobre la renta calculado sobre la utilidad fiscal, como sigue:

	2017	2016
Utilidad financiera (utilidad antes del impuesto sobre la renta)	B/. 45,542	B/. 74,937
Exceso de ingresos para renta por CAIR	<u>148,839</u>	<u>189,443</u>
Base imponible para el cálculo del impuesto sobre la renta	<u>194,380</u>	<u>264,380</u>
Impuesto a la tasa aplicable 25%	48,595	66,095
Efecto de los impuestos sobre ingresos exentos	<u>(3,139)</u>	<u>(7,630)</u>
<b>Impuesto sobre la renta sobre la base de la utilidad fiscal</b>	<b><u>B/. 45,456</u></b>	<b><u>B/. 58,465</u></b>

\* \* \* \* \*



NOTARIA CUARTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

DECLARACION NOTARIAL JURADA

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los nueve (09) días del mes de marzo de dos mil dieciocho (2018), ante mi **Licdo. NATIVIDAD QUIRÓS AGUILAR, Notario Público Cuarto del Circuito de Panamá**, portador de la cédula de identidad personal número dos-ciento seis-mil setecientos noventa (2-106-1790), comparecieron personalmente **MICHAEL SALOMON BETTSACK MULLER**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho-noventa y siete-quinientos cincuenta y dos (8-97-552), **DANIEL WALTER BETTSACK MADURO**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho-doscientos ochenta-doscientos nueve (8-280-209) y **ABRAHAM ISAAC BETTSACK HARROUCHE**, varón, panameño, mayor de edad, vecino de esta ciudad, portador de la cédula de identidad personal número ocho-doscientos treinta y cuatro-setecientos once (8-234-611), Presidente, Tesorero y Secretario, respectivamente de **REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC.**, sociedad anónima inscrita a la ficha siete uno cinco cinco cuatro cinco (715545), documento REDI uno ocho seis dos tres dos ocho (1862328), de la Sección Mercantil del Registro Público, todos con residencia en la Ciudad de Panamá, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el acuerdo siete-dos mil dos (7-2002), de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente: -----

- A. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre del dos mil diecisiete (2017). -----
- 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 divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (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 del REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC., para el período correspondiente del primero (1) de enero del dos mil diecisiete (2017) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil diecisiete (2017). -----

D. Que los firmantes: -----

D.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa. -----

D.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC., sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados. -----

D.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos el emisor dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----

D.4 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 firmantes ha revelado a los auditores de REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC. y al comité de auditoría (o a quien cumpla funciones equivalentes) lo siguiente: -----

E.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de la persona registrada o sujeta a reporte para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----

E.2 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 REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC. -----

F. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC., 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 Superintendencia del mercado de Valores. -----

Leída como les fue en presencia de los testigos **BLAS BELUCHE**, con cédula de identidad



REPUBLICA DE PANAMA  
PAPEL NOTARIAL



1054  
4417

REPUBLICA de PANAMA  
TIMBRE NACIONAL



000027  
26 03 18

= 00008.00

140006

NOTARIA CUARTA DEL CIRCUITO DE PANAMA

personal número ocho-setecientos veintitrés-ochocientos ochenta y nueve (8-723-889) y JUAN SOLÍS, con cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos treinta y ocho-ciento cuarenta y tres (8-438-143) ambos mayores de edad, panameños y vecinos de esta ciudad a quienes conozco y son hábiles para el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia ante mí, el Notario que doy fe. -----

MICHAEL SALOMON BETTSACK MULLER

DANIEL WALTER BETTSACK MADURO

ABRAHAM ISAAC BETTACK HARROUCHE

BLAS BELUCHE

JUAN SOLIS

Lcdo. NATIVIDAD QUIRÓS AGUILAR

Notario Público Cuarto del Circuito de Panamá



21694 - 2018