# BERBEL INVESTMENTS, CORP.

24 de noviembre de 2022

# COMUNICADO DE HECHO DE IMPORTANCIA

Señores BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ Ciudad. – República de Panamá

Estimados señores:

Hacemos referencia a la emisión pública de bonos corporativos por un monto de hasta Cien Millones de Dólares (US\$100,000,000.00), moneda del curso legal de los Estados Unidos de América, realizada por Berbel Investments, Corp. (el "Emisor") y aprobado mediante Resolución SMV No. 510-19 del 18 de noviembre de 2019 y a su vez admitido para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. el 25 de noviembre de 2019.

Remitimos actualización del informe de calificación de riesgo emitido por la calificadora Pacific Credit Rating PCR. Adjunta a la presente carta, dicho informe.

Sin más, nos es grato suscribirnos y agradecerles.

Atentamente,

BERBEL INVESTMENTS, CORP.

José Manuel Bern

Presidente y Representante Legal



# Berbel Investments Corp. (Acqua Beach Corp.) Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No. 103/2022				Bulliatin	1 21935
Informe con EEFF Auditados al 31 de dicien	nbre de 2021 F	echa de comité:	07 de octub	re de 2022	
Periodicidad de actualización: Se	Periodicidad de actualización: Semestral Sector Inmobilia			amá	
Equipo de Análisis	CONTRACTOR OF THE PARTY OF THE				1
Rodrigo Herrera rherrera@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166			
	HISTORIAL DE CALIFICACIONES	S	No. of Parts	POT SE	
Fecha de información		dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Fecha de comité	14/11/2019 09/10/2020 23/08/2021 <sup>0</sup>		07/10/20		
Programa Rotativo de Bonos Corporativos		PABBB+	PABBB+	PABBB+	PABBB-
Perspectiva		Estable	Estable	Negativa	Estable

# Significado de la calificación

Categoría BBB. Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

# Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de PABBB+ al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Berbel Investments Corp y modifica la perspectiva de 'Negativa' a 'Estable'. La calificación se fundamenta en la recuperación de los ingresos, derivado de la mayor venta de apartamentos durante el año, como consecuencia de la recuperación moderada en el sector inmobiliario post pandemia, producto de lo anterior, muestra una utilidad a diferencia de años anteriores. Así mismo, muestra una liquidez adecuada para cubrir con sus obligaciones a corto plazo y una adecuada cobertura sobre gastos financieros. Se toma en consideración las apropiadas garantías sobre la emisión y el respaldo del grupo Empresas Bern y sus estrategias para los siguientes años.

#### Perspectiva

Estable

# Resumen Ejecutivo

Recuperación en los resultados financieros. A diciembre 2021, las ventas de Acqua Beach mostraron una recuperación respecto al año anterior en +2.9 veces, esto provocado por las ventas en apartamentos durante el transcurso del año, sumado al aumento en los ingresos por arrendamiento. De la misma manera, los costos mostraron un incremento en 2.2 veces provocado por los costos operativos, por lo que los costos y gastos totales aumentaron, la empresa mostró una mejora en su eficiencia operativa, lo que le permitió registrar un margen operativo de 15.4%. Producto de lo anterior, se registró una utilidad neta de B/. 734.2 miles, es importante destacar que desde su creación es la primera vez que la inmobiliaria muestra una utilidad neta, ya que en años anteriores registraba déficit.

Apropiadas Garantías de la emisión de las Series A y B. Las series están garantizadas por Acqua Beach Corp. y cuentan con un Fideicomiso de Garantía que garantiza y respalda la emisión. El cual contendrá los siguientes bienes y derechos, aportes a una cuenta fiduciaria, derechos de la primera hipoteca sobre las fincas que conforman el edificio de apartamentos Royal Palm, cesión irrevocable e incondicional de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio de inmueble, la cesión irrevocable e incondicional de los Pagos provenientes de los Contratos de

Venta de las Fincas de Royal Palm y cualquiera de otros bienes, derechos o dinero que se traspasen al Fiduciario. A la fecha de análisis, las garantías cubren el 317% del saldo total de los bonos en circulación cumpliendo con los valores mínimos y mostrando niveles adecuados de garantías.

Berbel Investments Corp. como emisora de bonos. Tiene como actividad principal el dedicarse a las actividades propias de un emisor de bonos en y desde la República de Panamá, funcionando como un vehículo financiero. La principal fuente de repago del programa de bonos corporativos proviene de los ingresos de Acqua Beach Corp. en concepto de venta y alquiler de apartamentos.

Respaldo del Grupo. La empresa promotora de Royal Palm, Acqua Beach Corp., y la empresa Emisora del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Berbel Investments Corp., forman parte del Grupo de Empresas Bern, que es uno de los grupos desarrolladores inmobiliarios más grandes de Panamá, que cuenta con más de 40 años de experiencia. Lo que le aporta al proyecto y emisión un valor agregado por el *Expertise* y *Know How* del grupo; al ser el mismo grupo el administrador y desarrollador del proyecto. Asimismo, se toma en cuenta el compromiso social del grupo que a través de diferentes proyectos ha contribuido a fomentar la educación, cuidado del medio ambiente y desarrollo social de Panamá.

#### **Factores Clave**

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Crecimiento constante en los ingresos por venta de apartamentos, que permitan mejorar la rentabilidad.
- Mostrar un crecimiento sostenido en el patrimonio y mejorar niveles de apalancamiento.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Mostrar un estancamiento en los ingresos y que afecten el flujo de pago de la deuda.
- Aumentar sus niveles de apalancamiento.

#### Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información proporcionada.

Limitaciones potenciales (riesgos previsibles): Riesgo latente por la pandemia COVID-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena en el país, reduciendo el dinamismo en la economía.

# Metodología utilizada

La opinión contenida en el ínforme se ha basado en la aplicación de la Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) con fecha 09 de noviembre de 2017 y la Metodología de calificación de riesgo de bonos, bonos convertibles y de acciones de proyectos y de empresas que tengan menos de tres años de historia representativa con fecha 09 de diciembre 2018.

# Información utilizada para la calificación

- Información financiera. Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021 de Acqua Beach Corp. Y Estados Financieros interinos de Berbel Investment Corp. a diciembre 2021.
- Proyecciones. Proyecciones Financieras

# Hechos de Importancia

- El 18 de febrero de 2022, se anuncia la redención anticipada de Berbel Investments Corp. A los bonos emitidos y en circulación de la Serie A y B del programa.
- El 18 de marzo de 2022, se anuncia la redención anticipada de Berbel Investments Corp. A los bonos emitidos y en circulación de la Serie A y B del programa.
- El 6 de mayo de 2022, se anuncia la redención anticipada de Berbel Investments Corp. A los bonos emitidos y en circulación de la Serie A y B del programa.
- El 30 de junio se emitió un comunicado por las tasas por pagar, las tasas de interés a pagar para las Serie A y B del programa de Bonos Corporativos, respectivamente en 6.5% para la serie A y 7% para la serie B.

#### Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores que está pasando entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continue el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo,

debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiles (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

Se espera que se continue y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

#### Contexto Sistema

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US\$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyó ubicándose en US\$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US\$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

#### Análisis de la institución

#### Reseña

Empresas Bern, es una empresa panameña constituida en 1978, especializada en construcción, bienes raíces, hotelería y turismo. Ha realizado más de 160 proyectos y entregado más de 9,800 unidades de viviendas. Empresas Bern y sus subsidiarias son empresas panameñas y operan en el territorio de Panamá. También cuenta con programas de sostenibilidad, cuidado del medio ambiente, educación y desarrollo social, tanto para empleados y colaboradores del grupo, como para la comunidad panameña.

Berbel Investments Corp. ("La Emisora") es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante la Escritura Publica No. 155675713 el 08 de febrero del 2019; esta sociedad fue constituida para actuar como la compañía Emisora del Programa Rotativo de Bonos Corporativos que será utilizado para financiar a empresas relacionadas, entre las cuales se encuentra Acqua Beach Corp. con su proyecto 'Royal Palm Beach'. Cabe resaltar que Acqua Beach Corp. es la única subsidiaria del Emisor a la fecha de análisis. El Emisor es una sociedad del Grupo de Empresas Bern y tiene como objetivo dedicarse a la actividad propia de un emisor de Bonos en y desde la República de

Panamá. A la fecha del presente prospecto el Emisor no mantiene subsidiarias, sin embargo, forma parte del Grupo de Empresas Bern.

COMPOSICIÓN	ACCIONARIA I	RERREI INVE	STMENTS CORP

Nombre	Participación	Nombre Carg	0
Herman Bern Pitti	50%	José Manuel Bern Barbero Presi	dente
Miriam Esther Barbero Peñaranda	50%	Fernando Jesús Barbero Vicer	residente
		Ingrid Bern Barbero Secre	etaria
		Jacqueline Bern Barbero Teso	rera

JUNTA DIRECTIVA BERBEL INVESTMENTS CORP.

Fuente: Berbel Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

Acqua Beach Corp. ("la Compañía"), fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante la Escritura Publica No. 673833 el 01 de septiembre del 2009. Es una sociedad anónima creada para el desarrollo y la construcción de un proyecto residencial frente al mar llamado 'Royal Palm Beach', el cual cuenta con dos torres de 28 y 21 niveles, con un total de 281 unidades inmobiliarias. Su principal actividad consiste en la venta de unidades inmobiliarias, sin embargo, como giro de negocio alternativo, la Compañía puede optar por el modelo de arrendamiento de unidades inmobiliarias como forma de promover e incentivar la venta de sus propiedades.

## Gobierno Corporativo

Acqua Beach Corp. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con la Ley General de Sociedades. Para diciembre 2021, el capital social de la compañía totalmente suscrito y pagado totaliza B/. 5,000 y está conformado por 500 acciones comunes, sin valor nominal, las cuales son únicamente nominativas; donde los accionistas finales son Herman Bern Pitti (50 % de participación) y Miriam Esther Barbero Peñaranda (50 % de participación).

Según el artículo séptimo del Pacto Social, la Junta Directiva de la compañía consistirá en no menos tres (3) miembros, sin embargo, no podrá exceder de siete (7); en donde estos serán elegidos por la Junta de Accionistas. A la fecha, el Directorio está conformado por tres (3) Directores, cuyos cargos son Director Presidente, Director Secretario y Director Tesorero:

JUNTA DIRECTIVA ACQI	JA BEACH CORP.
Nombre	Cargo
Fernando Barbero	Director Presidente
María Isabel de Figueroa	Director Secretario
Eddanela de Carrizo	Director Tesorero
Fuente: Acqua Beach Corp.	/ Elaboración: PCR

# Operaciones y Estrategias

A pesar de que Acqua Beach Corp. se constituyó en el año 2009, la compañía no mantuvo operaciones hasta 2016. Su principal actividad consiste en la venta de unidades inmobiliarias, sin embargo, como giro de negocio alternativo, la Compañía puede optar por el modelo de arrendamiento de unidades inmobiliarias como forma de promover e incentivar la venta de sus propiedades.

Se inició el desarrollo del proyecto el 03 de marzo del 2015 y se concluyó en el 2019. Este mantiene un valor comercial de B/. 43.8 millones, de acuerdo con el avalúo realizado por Panamericana de Avalúos, S.A. en noviembre del 2018. El proyecto se encuentra construido sobre un terreno de 9,500.00 m² de área, el cual cuenta con dos torres de apartamentos, que se comunican por el mismo ingreso y que cuentan con 281 apartamentos, estacionamientos y áreas sociales.

Royal Palm es uno de los proyectos de playa desarrollados por Empresas Bern, que se dedica a realizar proyectos inmobiliarios innovadores en zonas privilegiadas de Panamá. Cabe mencionar que la empresa Acqua Beach Corp. es propietaria del proyecto Royal Palm, y que utiliza al mismo como garantía de la emisión de las Series A y B del Programa Rotativo Bonos Corporativos, emitidos por Berbel Investments Corp.

#### Posición competitiva

La desarrolladora, Empresas Bern, es una empresa con más de 40 años de existencia y experiencia en el sector inmobiliario de Panamá, ha realizado más de 160 proyectos inmobiliarios y entregado más de 9,800 unidades de vivienda; esta se encuentra constantemente en el desarrollo de varios proyectos nuevos en toda Panamá, uno de ellos, Royal Palm; que se encuentra a 50 minutos de la Ciudad de Panamá, en la Playa Gorgona. El inmueble se encuentra ubicado estratégicamente dentro de Panamá Oeste, donde se reportan altas rentas promedio, y donde también el sector se presta para turismo, tanto nacional como internacional, así abarcando un amplio mercado.

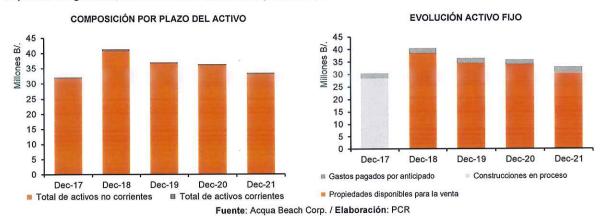
El sector cuenta con presencia y consecuente competencia de otros desarrollos inmobiliarios de otras empresas desarrolladoras de inmuebles, sin embargo, Empresas Bern cuenta con su amplia experiencia, confianza, presencia en el mercado, su ubicación geográfica dentro del sector, precio-calidad competitivo y amenidades de Royal Palm para hacer frente a esta competencia y sobresalir entre los proyectos del sector.

#### Activos

A diciembre 2021, los activos totales de Acqua Beach Corp. Totalizaron B/. 33.5 millones, reflejando una disminución interanual de B/. 2.8 millones (-7.8%). Esto provocado principalmente por las propiedades disponibles para la venta, las cuales disminuyeron ya que durante el año 2021 se vendieron un total de 26 unidades del inventario lo que ocasiono que disminuyeran en B/. 3.6 millones (-10.6%), adicional los arrendamientos por cobrar de igual manera reflejaron una disminución de B/. 23.4 miles (-34.5%), las cuentas por cobrar a relacionadas de igual manera registraron una contracción respecto al año anterior de B/. 40.2 miles, debido a que disminuyeron en su totalidad el monto con Constructora Tece, S.A. y en su lugar registraron montos con Inmobiliaria K73, S.A.

Respecto a los activos que mostraron un aumento, se encuentran los gastos pagados por anticipado por B/. 413.6 miles (+21%), de igual manera las construcciones en proceso las cuales en años anteriores no se contabilizan, el efectivo por su parte igual mostró un incremento en B/. 135.1 miles derivado del incremento en depósitos a la vista.

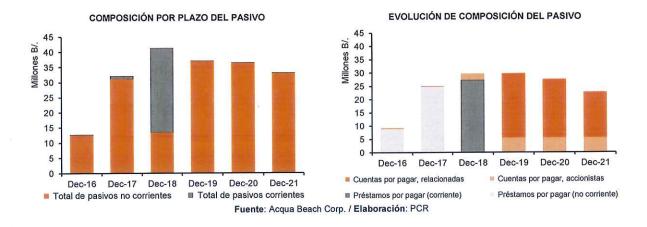
Respecto a la composición del activo, el activo no corriente representa el 98.9%, y estos se componen principalmente por las propiedades disponible para la venta (90.3%), seguido por los gastos pagados por anticipado (7.1%) y en menor proporción los otros activos, cuentas por cobrar a relacionadas y activos fijos netos representando menos del 1%. Respecto a los activos corrientes, representan 1.1% de los activos totales y se componen principalmente por el efectivo y depósitos en garantía, arrendamientos financieros y cuentas por cobrar a clientes.



#### **Pasivos**

A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron B/. 32.9 millones, mostrando una disminución de B/. 3.4 millones (-9.5%), producto de la disminución de las cuentas por pagar a relacionadas por B/. 4.9 millones (-22.3%), es consecuencia de las cuentas que mantiene Acqua Beach Corp con Berbel Investments Corp. por la emisión de las series A y B del programa Rotativo de Bonos Corporativos. Por su parte, las demás cuentas que conforman los pasivos tuvieron aumentos interanuales, como los adelantos a clientes los cuales incrementaron en B/. 1.2 millones (+14.7%), los otros pasivos incrementaron en B/. 208.4 miles y por último las cuentas por pagar a accionistas registraron un leve aumento de B/. 50 miles.

La estructura de los pasivos se compone principalmente por las cuentas por pagar a las relacionadas (51.9%), seguido por los adelantos recibidos de clientes (29.4%), las cuentas por pagar a accionistas (16.7%) y el 2% restante lo componen otros pasivos y las cuentas por pagar a proveedores. La estructura del pasivo se ha mantenido constante en los últimos 3 periodos.



#### Patrimonio

Al finalizar el segundo semestre de 2021, Acqua Beach Corp. presentó un patrimonio de B/. 108.1522.5 miles, con un incremento interanualmente de B/. 630.7 miles, producto principalmente por las ganancias acumuladas que aumento en B/. 734 miles interanualmente. El capital en acciones se mantiene constante en B/. 5 miles en los últimos 4 años. Es importante destacar, que, desde su creación, la compañía había registrado un patrimonio negativo, a la fecha de análisis es la primera vez que presenta un patrimonio positivo, se espera que el patrimonio se siga fortaleciendo derivado de las utilidades retenidas.



# Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes de Acqua Beach Corp. totalizaron B/. 365 miles, evidenciando un aumento de B/. 157.8 miles (+76%) derivado principalmente por el efectivo y sus equivalentes reflejaron un aumento de B/. 135 miles provocado por el aumento en los depósitos a la vista. Los activos corrientes están compuestos en un 70.3% por efectivo y equivalentes de efectivo, 17.5% por cuentas por cobrar y el restante 12.2% corresponde a los arrendamientos por cobrar. Por su lado, los pasivos corrientes, al periodo de análisis, totalizaron B/. 17.3 mil, disminuyendo B/. 35.3 miles (-67%) como resultado de las cuentas por pagar a proveedores, el pasivo corriente se ve representado en un 100% por cuentas por pagar a proveedores. Derivado de lo anterior, el capital de trabajo¹ del periodo totalizó en un superávit de B/. 347.8 miles, siendo mayor al presentado al año anterior (diciembre 2020: B/. 209.7 miles).



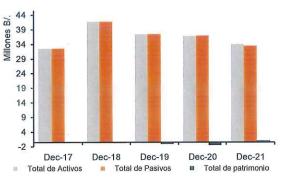
# Fuente: Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

#### Endeudamiento

A diciembre 2021, Acqua Beach Corp. mantiene un préstamo por pagar con la compañía relacionada Berbel Investment Corp. por el monto de B/. 17 millones, el cual se utilizó para cancelar el préstamo bancario con Global Bank Corporation. Berbel Investments Corp. realizó una emisión de bonos corporativos en diciembre de 2019 a través de la cual se adquirieron los fondos que permitieron cancelar la obligación financiera antes mencionada.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Activos Corrientes - Pasivos Corrientes

## **EVOLUCIÓN DE ACTIVO, PASIVO Y PATRIMONIO**



Fuente: Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

Por su parte, el endeudamiento patrimonial (pasivos/patrimonio) se sitúa en 63.1 veces, un indicador alto, sin embargo, para proyectos de construcción los niveles de dicho indicador se encuentran con normalidad elevados, anteriormente el indicador se mostraba en negativo, a causa del patrimonio negativo, consecuencia del déficit en pérdidas netas retenidas, sin embargo, para dicho periodo se muestra un patrimonio positivo por lo que el indicador ya se puede tomar en consideración.





Fuente: Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

## Resultados Financieros

#### Acqua Beach Corp.

Al cierre de 2021, los ingresos totales se ubicaron en B/. 5.6 millones reflejando así una recuperación y un aumento en B/. 4.1 millones (diciembre 2020: B/. 1.4 millones), los ingresos totales se componen de la siguiente manera, las ventas de bienes representan el 89% de los ingresos totales y estas se totalizaron B/. 4.9 millones reflejando un aumento de 4 veces, seguido por los ingresos por arrendamientos representan el 10.2% totalizando así B/. 570 miles y estas aumentaron en 17.4%, por último, los otros ingresos representan el 0.6% de las ventas y estos disminuyeron en 73% totalizando B/. 31.3 miles.

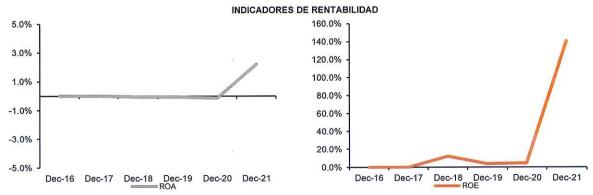
Respecto a los costos y gastos totales, se ubicaron en B/. 4.7 millones, mostrando un incremento respecto al año anterior en B/. 3.2 millones (diciembre 2020: B/. 1.5 millones), esto consecuencia al incremento en los costos operativos en +5 veces, totalizando B/. 3.6 millones, por su parte, los gastos generales y administrativos se ubicaron en B/. 1.1 millones de igual manera presentando un incremento del 25.5%. Así mismo, los costos y gastos totales se componen principalmente por los costos operativos en 76%, seguido por los gastos generales y administrativos en 23.9% y el 0.1% restante en depreciación.

Al periodo de análisis, se nota una notable recuperación en los ingresos totales, provocado principalmente por las ventas de bienes, los ingresos se vieron afectados en el 2020 consecuencia del cierre del país provocado por la pandemia Covid-19, a su vez, los costos de ventas registraron un crecimiento similar al de las ventas. Por lo anterior, se registró una utilidad neta de B/. 734.2 miles, es importante resaltar que es la primera vez que muestra una utilidad, ya que en periodos anteriores registraba déficit neto.



#### Rentabilidad

A la fecha de análisis es el primer periodo que la compañía registra una utilidad neta, se sitúa en B/. 734.2 miles esto provocado por la recuperación en los ingresos sumado a una mejora en su eficiencia operativa. Por lo que los indicadores al 31 de diciembre de 2021 son positivos. El ROA se ubicó en 2.19%, siendo mayor al año anterior ya que se encontraba en -0.19%, por su parte, el ROE se ubicó en 140.5%, dicho indicador es alto derivado a que la utilidad neta es mayor al patrimonio, que hasta el periodo de análisis resultó positivo. Ambos indicadores presentaron una mejora derivada a que la compañía registró utilidad neta por primera ya que en años anteriores solo registraba un déficit neto.



Fuente: Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

## Berbel Investment Corp.

A diciembre de 2021, los ingresos por actividades ordinarias de Berbel Investment Corp. se ubicaron en B/. 42.3 miles, mostrando una disminución interanual de 24.6%, (diciembre 2020: B/. 56.2 miles), estos ingresos pertenecen a los intereses sobre depósitos en fideicomisos, siendo este el único ingreso para la empresa. De la misma manera, los gastos financieros tuvieron una disminución en un 3.3% respecto al periodo anterior, totalizando B/. 1.9 millones (diciembre 2020: B/. 1.9 milles), principalmente por la contracción en los intereses bancarios (-4.6%), asimismo, un aumento en las comisiones bancarias (+94.5%) y no se registraron gastos en suscripciones. Por otro lado, los gastos generales tuvieron un aumento significativo de +3 veces totalizando así B/. 35.3 miles.

Derivado de lo anterior, Berbel Investment Corp. presentó una pérdida por B/. 1.9 millones, siendo menor a la reflejada en el período anterior (diciembre 2020: B/. -1.9 millones), debido a la disminución de ingresos, sumado al aumento en los gastos generales y administrativos. Como resultado de las pérdidas del periodo, se registró un indicador negativo de ROA: 9.2% por lo que desmejoro respecto al periodo anterior (diciembre 2020: -7.6%). Mientras que el patrimonio negativo y las perdidas en el periodo muestran un ROE positivo de 41.8%, el ROE no es comparable debido a la situación actual de la Compañía (diciembre 2020: ROE: 73.4%).

#### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

# Características Generales del Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Emisor:

Berbel Investments Corp.

Instrumento:

Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Monto autorizado:

US\$ 100,000,000

Moneda:

Dólares de Estados Unidos de América (US\$)

En tantas series como determine el Emisor, las cuales podrán estar garantizadas o no garantizadas

Series:

El Emisor emitirá las Series A y B del Programa Rotativo de Bonos Corporativos.

El Emisor, adicionalmente, podrá emitir Series Subsiguientes.

Forma y denominación de los

bonos:

Los Bonos serán emitidos de forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares

(US\$ 1,000.00) o sus múltiplos.

Plazo de la emisión:

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos y sus Series tendrán un plazo de vigencia definido, el cual no podrá ser mayor a diez (10) años.

Series A y B: La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie A, será aquella fecha en que se cumpla el séptimo aniversario contado a partir de su fecha de liquidación. La fecha de vencimiento de los Bonos de la Serie B, será

Fecha de vencimiento:

aquella fecha en que se cumpla el séptimo aniversario contado a partir de su fecha de liquidación. Series Subsiguientes. La fecha de vencimiento de cada una de las Series Subsiguientes a ser emitidas, será determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábites antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie.

Series A v B. La tasa de interés de la Serie A, devengados sobre saldo insoluto a capital de los Bonos de la Serie, será variable de Libor tres (3) meses más 3 %; sujeto a un mínimo de 6.50% hasta su fecha de vencimiento o su fecha de redención anticipada, de haberla. La tasa de interés de la Serie B, devengados sobre saldo insoluto a capital de los Bonos de la Serie, será variable de Libor tres (3) meses más 3 % sujeto a un mínimo de 7 % hasta su

fecha de vencimiento o su fecha de redención anticipada, de haberla.

Tasa de interés:

Series Subsiguientes: La tasa de interés de cada una de las Series Subsiguientes a ser emitidas, será determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie. Donde la tasa de interés podrá ser fija o variable o una combinación de ambas.

\*En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiere determinar la tasa LIBOR, ya sea por su indisponibilidad o porque la misma tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia utilizará la Tasa de Interés Alterna, en vez de la tasa LIBOR, como base para la determinación de la tasa de interés de los Bonos de la Serie A y de la Serie B.

Series A y.B.; Los intereses de la Serie A serán pagados semestralmente en cada fecha de pago de los Bonos Serie A y B de cada año hasta su fecha de vencimiento o su fecha de redención anticipada, de haberla. Los intereses de los Bonos de la Serie B serán pagados semestralmente en cada fecha de pago de los Bonos Serie A y B de cada año hasta su fecha de vencimiento o su fecha de redención anticipada, de haberla.

Pago de intereses:

Pago de capital:

Series Subsiguientes. La fecha de pago de intereses los Bonos de las Series Subsiguientes, devengados sobre saldo insoluto a capital de cada uno de los Bonos a ser emitidos y el período de interés serán determinados por el Emisor y comunicados a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de LatinClear y de acuerdo a su reglamento vigente.

Series A y B: El capital de la Serie A será pagado anualmente en la última fecha de pago de los Bonos Serie A y B de cada año, el cual será escalonado, según se detalla en el Prospecto Informativo, de acuerdo a la siguiente estructura de amortización, (i) del primer año, contado a partir de la fecha de liquidación de los Bonos de la Sene A, hasta el sexto año de vigencia de los Bonos de la Serie A, contado a partir de la fecha de liquidación de los Bonos de la Sene A, se pagará a razón de 7 % por año, y (ii) una vez cumplido el sexto aniversario de vigencia de los Bono s de la Serie A, contado a partir de la fecha de liquidación de los Bonos de la Serie A, es decir, durante el séptimo año de vigencia de los Bonos de la Serie A, se pagará el saldo remanente. El capital de los Bonos de la Serie B será

Series Subsiguiente: Para cada una de las Series Subsiguientes, el cronograma de amortización (de haberlo), será determinado por el Emisor y comunicado a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie.

Series A y B: Las Series A y B deberán ser redimidas anticipadamente sin penalidad de manera obligatoria por el Emisor, anualmente los días 20 de junio de cada año, por un monto equivalente al 100 % del Flujo de Caja Libre, monto del cual el 50 % se deberá destinar para redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación y el otro 50% se deberá destinar para redimir los Bonos de la Serie B emitidos y en circulación. Adicionalmente, el Emisor, a su discreción, podrá redimir anticipadamente, sin penalidad, ya sea de manera parcial o total, los Bonos de las Series A y B, emitidos y en circulación en cualquier momento que estime conveniente, por motivo de venta y cancelación de las Fincas de Royal Palm.

Redención Anticipada:

Series Subsiquientes: Los términos particulares de la redención anticipada (incluyendo, entre otros, si tendrán o no penalidades por redención anticipada) será determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva Serie.

Fuente de pago:

El repago de capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas del Emisor y de los pagos conforme los contratos de venta suscritos por las Empresas Relacionadas. No se constituirá un fondo de redención.

Senes A y B: Las Series A y B serán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, el cual garantizará única y exclusivamente las Series A y B, el cual será constituido por el Emisor y por el Garante de los Bonos de las Series A y B, conjuntamente en calidad de Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía de los Bonos Serie A y Serie B, en un plazo no mayor a cinco (5) días hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, y el cual contendrá los siguientes bienes y derechos, entre otros:

(a) Aporte(s) inicial(es) por la suma de US\$ 1,000.00; (b) Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertas fincas de propiedad del Garante de los Bonos de las Series A y B que conforman el edificio

Garantías:

de apartamentos denominado Royal Palm; (c) Cesión irrevocable e incondicional, a favor del Fiduciario del Fideicomiso, de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio de inmueble que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras de las Fíncas de Royal Palm y que no será inferior al 100 % del monto de las Senes A y B; (d) Cesión irrevocable e incondicional de los Pagos provenientes de los Contratos de Venta de las Fincas de Royal Palm; (e) Los pagos que haga el Garante de los Bonos de las Series A y B, al Fiduciario del Fideicomiso en virtud de la fianza solidaria otorgada por el Garante a favor del Fiduciario, a título fiduciario, en beneficio de los Tenedores Registrados de las Series A y B a fin de garantizar el fiel y exacto cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones, tanto principales como accesorias; (f) Cuatesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario del Fideicomiso, para que queden sujetos al Fideicomiso de las Series A y B.

Series Subsiguientes Garantizadas: Cada Serie Subsiguiente, será determinado por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones del mercado. La información sobre las características, respaldo y garantías de las Series Subsiguientes Garantizadas será remitida por el Emisor a la a la SMV con el Suplemento al Prospecto Informativo con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea analizado y aprobado por la SMV. Luego de contar con la respectiva aprobación y autorización el Emisor podrá ofertar la Serie Subsiguiente Garantizada respectiva. Para las Series Subsiguientes Garantizadas Emisor comunicará a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de

Programa: Los fondos netos recaudados por la Emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como para capital de trabajo del Emisor y/o Empresas Relacionadas y en general para otorgar facilidades de crédito a Empresas Relacionadas.

#### Uso de los fondos:

Series A y B: En caso se coloquen las Series A y B de la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de US\$ 28,303,618. Esta suma se utilizará para la consolidación de pasivos de construcción del Proyecto Royal Palm Beach, ubicado en Nueva Gorgona; específicamente para cancelar la facilidad crediticia de construcción local (interino de construcción) que Acqua Beach, Corp. mantiene con Global Bank Corporation, cuyo saldo al 17 de septiembre de 2019 es la suma de US\$ 24,293,386.53.

Estructurador y Agente de Pago: Casa de valores y puesto de Global Bank Corporation ("Global Bank")

bolsa: Fiduciario: Global Valores, S.A. ("Global Valores") Global Financial Funds Corp. ("Global Financial Funds Corp.")

Central de custodia:

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Fuente: Berbel Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

Mediante Resolución No. 510-19 de 18 de noviembre de 2019, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, se autoriza a Berbel Investments Corp. ofrecer mediante Oferta Pública, Bonos Corporativos por un valor nominal total hasta B/.100,000,000.000. Los bonos serán emitidos en forma rotativa, nominativas y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos con fecha de vencimiento o redención anticipada. Igualmente, podrán ser redimidos por el emisor, a su discreción de formas total o parcial, a partir del sexto año después de la fecha de emisión y en cualquier día de pago posterior a dicha primera fecha de redención. Al 31 de diciembre de 2021, los bonos por pagar, según la fecha de emisión, se presentan de la siguiente manera:

Bonos Corporativos - diciembre 2021	
Tipo de Papel Fecha de Emisión Serie Tasas de Interés	Fecha de Monto
	Vencimiento \$11,290,000
Bonos Corporativos 29/11/2019 Serie A 6.50%  Bonos Corporativos 29/11/2019 Serie B 7.00%	29/11/2026 \$13,750,000
Total	\$25,040,000

Fuente: Berbei Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

Garantias					
Garantia	Monto (US\$)	Condición	Cobertura		
Edificio de apartamentos denominado Royal Palm, ubicado en Playa Gorgona, Distrito de Chame, de la Provincia de Panamá	\$ 43,760,000 según avalúo Royal Palm \$ 35,707,500 según avalúo de Panamericana de Avalúos S.A.	El valor mínimo del avalúo de las fincas en el Fideicomiso de Garantia de las Series A y B, debe ser al menos 120 % del saldo insoluto a capital de los Bonos de las Series A y B emitidos y en circulación.	317%		
Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B	\$ 38,468	El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B abrirá una cuenta (la "Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B") Identificada como "Global Financial Funds Corp. FID-GTIA-192-19"., pero para beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series A y B para recibir la cesión de Pagos y permitir su gestión y manejo por el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B, sujeto a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía de Garantía de las Series A y B.			
Cuenta de Reserva del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B	\$ 1,934,232	Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B") en la cual los Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía de los Bonos Serie A y Serie B depositarán durante los dos (2) días siguientes a la Fecha de Liquidación de las Series A y B del Programa, los fondos correspondientes a un (1) año de las sumas necesarias para			

Pólizas de seguro

\$ 32,038,664

pagar los intereses de un (1) año a prorrata de los Bonos de las Series A y B emitidos y en circulación.

Mantener las Fincas de Royal Palm aseguradas con pólizas de incendio aceptables y cedidas al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras existentes sobre dichas Fincas de Royal Palm y que no será inferior al 100% del monto de las Series A y B.

Fuente: Berbel Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

#### Suscriptor

Berbel Investments Corp. es el suscriptor del Programa y de las Series A y B, del Programa Rotativo de Bonos Corporativos a emitirse.

El Emisor es una sociedad constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes, ni personal, ni operaciones que puedan representar una fuente de pago adicional, es una empresa que se dedicará entre otras cosas a extenderle facilidades de crédito a sus Empresas Relacionadas, las cuales a su vez se dedican a la construcción, venta y/o arrendamiento de unidades inmobiliarias residenciales, de oficinas y locales comerciales, por ende, el éxito de las operaciones del Emisor depende directamente de la demanda existente para el arrendamiento y/o compra de productos o servicios similares. El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con la Ley 32 de 1927, que regula las sociedades anónimas en la República de Panamá.

El Emisor es una sociedad del Grupo de Empresas Bern y tiene como objetivo dedicarse a la actividad propia de un emisor de Bonos en y desde la República de Panamá. Los accionistas de la compañía son los señores Herman Bern Pitti y Miriam Esther Barbero Peñaranda con 50% de participación cada uno; donde el Emisor cuenta con diez mil (10,000) acciones en circulación.

#### Garante

Acqua Beach Corp., promotora del Edificio Royal Palm y propietaria de las unidades inmobiliarias de dicho proyecto, será garante única y exclusivamente de las Series A y B del Programa Rotativo de Bonos Corporativos. En lo que respecta al Garante de los Bonos de las Series A y B, los flujos de efectivo se utilizarán para pagar intereses de los bonos en circulación.

# Garantía y Respaldo

## Series A y B

Las Series A y B serán Series Garantizadas y estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía, el cual garantizará única y exclusivamente las Series A y B, con Global Financial Funds Corp. a favor de los Tenedores Registrados de las Series A y B, el cual será constituido por el Emisor y por el Garante de los Bonos de las Series A y B, conjuntamente en calidad de Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía de los Bonos Serie A y Serie B, en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, y el cual contendrá los siguientes bienes y derechos, entre otros:

- a) Aporte(s) inicial(es) por la suma de US\$ 1,000.00, a razón de US\$ 500.00 para cada cuenta fiduciaria y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de las Series A y B
- b) Los derechos dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre ciertas fincas de propiedad del Garante de los Bonos de las Series A y B, que conforman el edificio de apartamentos denominado Royal Palm, ubicado en Playa Gorgona. Distrito de Chame, de la Provincia de Panamá (conjuntamente las "Fincas de Royal Palm").
- c) Cesión irrevocable e incondicional, a favor del Fiduciario del Fideicomiso del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B, de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio de inmueble de una compañía aceptable al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras de las Fincas de Royal Palm y que no será inferior al 100 % del monto de las Series A y B.
- d) Cesión irrevocable e incondicional de los Pagos provenientes de los Contratos de Venta de las Fincas de Royal Palm, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B. El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B abrirá en Global Bank Corporation una cuenta de ahorros para depositar en dicha cuenta la cesión de los flujos provenientes de los Pagos y cualesquiera otros fondos que los Fideicomitentes del Fideicomiso de Garantía de los Bonos Serie A y Serie B aporten al Fideicomiso de las Series A y B, los cuales, entre otros, serán utilizados para el pago del capital y los intereses de los Bonos de las Series A y B. El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B también abrirá en Global Bank Corporation una segunda cuenta de ahorros.
- e) Los pagos que haga el Garante de los Bonos de las Series A y B, es decir, Acqua Beach Corp. al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B en virtud de la fianza solidaria otorgada por el Garante de los Bonos de las Series A y B a favor del Fiduciario, a título fiduciario, en beneficio de los Tenedores Registrados de las Series A y B a fin de garantizar el fiel y exacto cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones, tanto principales como accesorias a cargo del Emisor por razón de los Bonos de las Series A y B. Acqua Beach Corp. deberá haber otorgado esta fianza solidaria a más tardar en la Fecha de Oferta de las Series A y B.

f) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso de las Series A y B:

#### Series Subsiguientes Garantizadas:

Cada Serie Subsiguiente Garantizada estará garantizada por uno o más contrato(s) de fideicomiso, y el detalle de los bienes y derechos que contendrá cada fideicomiso, así como el plazo para el otorgamiento de cada fideicomiso y para la formalización de las garantías que correspondan, avalúos y demás documentos que se requieran para la constitución de la garantía de cada Serie Subsiguiente Garantizada, la entidad que fungirá como fiduciario de tal(es) fideicomisos(s), así como el (los) garante(s) de cada Serie Subsiguiente Garantizada y cierta información relevante de cada garante, será determinado por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones del mercado. La información sobre las garantías de las Series Subsiguientes Garantizadas será remitida por el Emisor a la a la Superintendencia del Mercado de Valores con el Suplemento al Prospecto Informativo con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea analizado y aprobado por la Superintendencia del Mercado de Valores. Luego de contar con la respectiva aprobación y autorización el Emisor podrá ofertar la Serie Subsiguiente Garantizada respectiva. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto Único No. 2-2010, Sección Garantías. Para las Series Subsiguientes Garantizadas Emisor comunicará a la SMV y a la BVP mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

#### Uso de los Fondos

#### Programa:

Los fondos netos recaudados por la Emisión podrán ser utilizados para el refinanciamiento de obligaciones de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como para capital de trabajo del Emisor y/o Empresas Relacionadas y en general para otorgar facilidades de crédito a Empresas Relacionadas.

#### Series A y B:

El flujo proveniente de dichas series se utilizó para la consolidación de pasivos de construcción del Proyecto Royal Palm Beach, ubicado en Nueva Gorgona; específicamente para cancelar el préstamo bancario que mantenía Acqua Beach Corp. Y se cancelaron otras obligaciones que mantenían otras compañías relacionadas del grupo con Global Bank Corporation.

#### Fuente de repago

El repago de capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales de las Empresas Relacionadas del Emisor y de los pagos conforme los contratos de venta suscritos por las Empresas Relacionadas. No se constituirá un fondo de redención.

# Obligaciones Financieras

# Series A y B:

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series A y B, autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor estará obligado a causar que el Garante de los Bonos de las Series A y B cumpla lo siguiente:

- Que el Garante de los Bonos de las Series A y B mantenga una Cobertura de Flujos mínima de Servicio de Deuda Financiera de 1.0x.
  - Dicha obligación financiera iniciará su medición a partir del cierre de año fiscal inmediatamente siguiente al cumplimiento del primer aniversario de la Fecha de Liquidación de las Series A y B.
- ii. Mantener en todo momento una Cobertura de Garantía de al menos (i) con relación a las Series A y B, el ciento veinte por ciento (120 %) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de las Series A y B emitidos y en circulación calculado sobre el saldo de la cuenta de reserva más el valor de venta rápida, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de las Series A y B.

# Series Subsiquientes Garantizadas:

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de una Serie en Particular de que se trate, autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor estará obligado a causar que cada garante de las Series Subsiguiente Garantizadas cumplan la Cobertura de Flujos y con la Cobertura de Garantía, ambas las cuales se definirán mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la(s) respectiva(s) Serie Subsiguiente (s) Garantizada(s) de que se trate, del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la(s) Serie(s) Subsiguiente (s) Garantizada(s) de que se trate emitidos y en circulación calculado sobre el saldo de la cuenta de reserva más el valor de venta rápida, según avalúo por un valuador aceptable a cada fiduciario de cada fideicomiso de garantía de la(s) Serie(s) Subsiguiente (s) Garantizada(s) de que se trate, según corresponda.

# **Proyecciones Financieras**

El flujo proveniente de las ventas de las unidades inmuebles del proyecto Royal Palm del cual Acqua Beach Corp. es promotora, serán destinados para cumplir con las obligaciones financieras derivadas de la emisión de las Series A y B del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por parte de Berbel Investments Corp., a continuación, se pueden observar las proyecciones realizadas de la misma, para los próximos cinco (5) años:

Flujo Operativo (B/.)	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p
Caja Inicial		(1,046,942)	(1,876,577)	(819,064)	(428,120)
Serie A					
Ingresos por ventas	855,604	795,712	763,243	3,732,352	6,076,009
Ingresos por arregio de pagos	877,439	817,760	760,517	480,591	455,701
Serie B					
Abonos a capital por recibir	1,710,000	1,558,050	1,923,612	1,258,459	1,306,867
Arrendamientos	319,200	535,556	769,667	824,990	876,441
Serie A					
Total costos y gastos operativos	(389,758)	(389,758)	(82,520)	(429,790)	(680,596)
Serie B					
Comisión por ventas (10%)	(570,000)	(426,250)	(485,000)	(195,000)	(195,000)
Gastos Generales					
Gsts Generales y Admin. (Berbel)	(8,128)	(8,106)	(8,106)	(8,106)	(8,106)
Total Flujo Operativo	2,794,358	1,836,023	1,764,836	4,844,432	7,403,195
Flujo Financimiento (B/.)	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p
Intereses - Bonos Serie A	(846,300)	(717,600)	(588,900)	(525,200)	(282,597)
Intereses - Bonos Serie B	(1,015,000)	(1,015,000)	(1,015,000)	(1,015,000)	(1,015,000)
Amortización - Bonos Serie A	(1,980,000)	(1,980,000)	(980,000)	(3,732,352)	(4,347,648)
Total Flujo de Financiamiento	(3,841,300)	(3,712,600)	(2,583,900)	(5,272,552)	(5,645,245)
Flujo Total	(1,046,942)	(1,876,577)	(819,064)	(428,120)	1,767,951
Flujo de caja libre acumulado	(1,046,942)	(2,923,519)	(3,742,583)	(4,170,703)	(2,412,753)
	Fuente: Berbel Investm	ents Corp. y Acqua Beach C	orp. / Elaboración: PCR		

Berbel Investments Corp. solamente actúa como empresa emisora que no tiene mayores operaciones, por tanto, sus gastos son menores.

Cobertura	2021 Real	2021p	2022p	2023p	2024p	2025p
Flujo de Efectivo	4,844,972,00	2,794,357.70	1,836,023.00	1,764,836.00	4,844,432.40	7,403,195.40
Gastos Financieros	1,836,550	1,861,300.00	1,732,600.00	1,603,900.00	1,540,200.00	1,297,597.10
Amortización	2,480,000	1,980,000.00	1,980,000.00	980,000.00	3,732,352.20	4,347,647.80
Flujo / Gastos Financieros	2.6	1.5	1.1	1.1	3.1	5.7
Flujo / Servicio de la Deuda	1,1	0.7	0.5	0.7	0.9	1.3
Deuda Neta	25,040,000	25,540,000.00	23,560,000.00	22,580,000.00	18,847,648.00	14,500,000.00
Deuda Neta / Flujo	5.2	9.1	12.8	12.8	3.9	2

Fuente: Berbei Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

Al cierre del año 2021, la cobertura sobre los gastos financieros se ubica en 2.6 veces, siendo una cobertura alta para poder cubrir sus obligaciones financieras, sobrepasando a su año proyectado ya que esperaban que fuese 1.5 su cobertura, así mismo, la cobertura sobre el servicio de deuda (gastos financieros + amortizaciones) se ubicó en 1.1 veces, siendo adecuada de igual manera para poder cubrir con sus obligaciones financieras y las amortizaciones a los bonos que se tiene contemplado realizar año con año.

Ganancia (Pérdida) antes de ISR

Ganancia (Pérdida) Neta

Anexos	Balance General	Acqua Beach Corp.	(Miles B/.)		
Acqua Beach Corp.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
ACTIVOS					
Activos Corrientes					
Efectivo y equivalente de efectivo	366.9	310.0	172.1	121.6	256.7
Arrendamientos por cobrar	-	8.2	23.7	67.8	44.4
Cuentas por cobrar, otras		5.8	17.8	17.8	63.9
Cuentas por cobrar, P.H. Royal Palm		153,8	-	-	-
Total de activos comentes	366.9	477.8	213.7	207.3	365.0
Activos No Corrientes					
Propiedades disponibles para la venta	*	38,400.7	34,425.6	33,832.4	30,232.1
Activo fijo, neto	*	13,7	10.7	7.7	4.7
Terreno	1,260.0		-	=	-
Construcciones en proceso	28,415.8	-	-	•	251.1
Gastos pagados por anticipado	1,930.3	2,040.4	2,023.0	1,965.2	2,378.8
Cuentas por cobrar, accionistas	103.2	103.9	-	-	-
Otros activos	10.9	165.3	126.3	207.0	210.1
Total de activos no corrientes	31,720.1	40,724.0	36,658.3	36,085.0	33,109.2
Total de Activos	32,087.0	41,201.8	36,871.9	36,292.2	33,474.3
PASIVOS					
Pasivos Corrientes	*				
Cuentas por pagar, proveedores	1,017.1	623.1	4.0	52.6	17.3
Préstamos por pagar (corriente)	-	27,206.7	-	-	-
Total de pasivos corrientes	1,017.1	27,829.8	4.0	52,6	17.3
Pasivos No Corrientes					• •
Préstamos por pagar (no corriente)	24,879.9	-	-	-	-
Cuentas por pagar, relacionadas	10.3	-	24,167.4	22,036.2	17,125.3
Adelantos recibidos de clientes	6,077.3	10,608.3	7,042.9	8,431.2	9,670.5
Cuentas por pagar, accionistas	-	2,460.0	5,458.3	5,458.3	5,508.3
Otros pasivos	97.4	325.9	254.8	422.1	630,4
Total de pasivos no comentes	31,064.9	13,394.2	36,923.5	36,347.8	32,934.5
Total de Pasivos	32,082.0	41,224.0	36,927.4	36,400.4	32,951.8
Patrimonio					
Capital en acciones	5.0	5.0	5,0	5.0	5,0
Utilidades (Pérdidas) retenidas	-	(27.2)	(49.2)	(101.9)	632,3
Total de patrimonio	5.0	(221.7)	(554.9)	(1,081.5)	522.5
	Fuente: Berbel Investments (	Corp. y Acqua Beach Corp	. / Elaboración: PCR		
	Estado de Resultad	ios Acqua Beach Coi	rp. (Miles B/.)		
Acqua Beach Corp.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS					
Ventas	-	687.0	6,379.5	842.0	4,991 <i>.</i> 1
Arrendamientos	-	78.7	580.3	485.4	570,1
Otros ingresos	•	126.6	15.7	116.5	31.3
Total de ingresos	-	892.3	6,975.4	1,444.0	5,592.4
COSTOS Y GASTOS					
Costos operativos	<b>=</b>	(455.7)	(3,975.1)	(593.2)	(3,600.3)
Gastos generales y administrativos	_	(462.6)	(1,133.4)	(900.4)	(1,130.2
Depreciación	-	(1.2)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
Total de costos y gastos	-	(919.5)	(5,111.5)	(1,496.6)	(4,733.5
Gastos financieros	•	•	(1,886.0)	•	-
		(07.0)	(22.4)	(22.1)	850 0

- (27.2) (22.1) (52.7)
Fuente: Berbel Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

(27.2)

(22.1)

(22.1)

859.0

734,2

Indicadores Financieros Acqua Beach Corp.

	maicadoles : ma	ncieros Acqua Deac	m oorp.		
Acqua Beach Corp.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez					
Activo Corriente	366.9	477.8	213.7	207.3	365.0
Pasivo Corriente	1,017.1	27,829.8	4.0	52.6	17.3
Activo Corriente (%)	1.1%	1.2%	0.6%	0.6%	1.1%
Liquidez Inmediata (eje secundario)	36.1%	1.7%	5368.2%	394.2%	2113.0%
Capital de trabajo	(650.2)	(27,352.0)	209.7	154.7	347.8
Solvencia					
Endeudamiento (Pasivos/Activos)	99.98%	100.05%	100.15%	100.30%	98.44%
Endeudamiento Patrimonial	6,416.4	(185.9)	(66.6)	(33.7)	63.1
Rentabilidad					
Ganancia (Pérdida) Neta	*	(27.2)	(22.1)	(52.7)	734.2
Eficiencia Operativa	-	-103.0%	-73.3%	-103,6%	-84.6%
ROA	-	-0.07%	-0.06%	-0,15%	2.19%
ROE	•	12.3%	4.0%	4.9%	140.5%
Flujo de Efectivo					
EBITDA	-	(25,925.0)	1,866,891.0	(49,681.0)	861,968.0
Aumento (Disminución) de efectivo del año	(649,038.0)	(56,910.0)	(137,902.0)	(50,471.0)	135,078.0
Efectivo y equivalente de efectivo inicial	1,015,956.0	366,918.0	310,008.0	172,106.0	121,635.0
Efectivo y equivalente de efectivo final	366,918.0	310,008.0	172,106.0	121,635.0	256,713.0
Fuen	ite: Berbel Investments Co	rp. y Acqua Beach Corp.	/ Elaboración: PCR		

Balance General Berbel Investment Corp. (Miles B/.)

BALANCE GENERAL	dic-19	dic-20	dic-21
ACTIVOS			
Activos Corrientes			
Depósitos en fideicomiso	1,972.70	2,043.09	2,530.72
Intereses por cobrar	-	24.91	0.42
Total de activos comientes	1,972.70	2,067.99	2,531.14
Activos No Corrientes			
Prestamos por cobrar relacionadas	25,829,45	22,854.76	18,007.32
Cuentas por cobrar accionistas	8.45	8.45	-
Total de activos no comientes	25,837.90	22,863.21	18,007.32
Total de Activos	27,810.60	24,931.20	20,538.47
PASIVOS			
Bonos por pagar	28,500.00	27,520.00	25,040.00
Otros pasivos	-	4.29	-
Total de pasivos no corrientes	28,500.00	27,524.29	25,040.00
Total de pasivos	28,500.00	27,524.29	25,040.00
PATRIMONIO			
Capital en acciones	10.00	10.00	10.00
Déficit Acumulado	(699.40)	(2,602.93)	(4,511.54)
Total de patrimonio	(689.40)	(2,592.93)	(4,501.54)
Fuente: Berbel	Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elabora	ισίόπ: PCR	

Estado de Resultados Berbel Investment Corp. (Miles B/.)

ESTADO DE RESULTADOS	dic-19	dic-20	dic-21
INGRESOS			
Intereses sobre depósitos en fideicomisos	0.63	56.16	42.35
Total de ingresos	0.63	56.16	42.35
GASTOS FINANCIEROS			
Intereses bancarios	165,76	1,925.00	1,836.55
Comisiones bancarias	322.52	26.31	51.18
suscripciones	36.00	-	-
Total Gastos Financieros	524.29	1,951.31	1,887.73
GASTOS GENERALES			
Honorarios profesionales	48.83	6.50	35,27
Impuestos	24.78	1.88	-
Gastos legales	102.14	-	-
Total Gastos Generales	175.75	8.38	35.27
Ganancia (Pérdida) Neta	(699.40)	(1,903.53)	(1,880.66)

Fuente: Berbel Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros Berbel Investment Corp.

INDICADORES FINANCIEROS	dic 19	dic-20	dic-21
Liquidez			
Activo Corriente	1,972.7	2,068.0	2,531.1
Activo Corriente (%)	7.09%	8.29%	0.00
Capital de trabajo	1972.7	2067.993	2531.14
Solvencia			
Endeudamiento (Pasivos/Activos)	1.02	1.10	0.00
Endeudamiento Patrimonial	(41.34)	(10.62)	(0.01)
Rentabilidad			
Ganancia (Pérdida) Neta	(699,400)	(1,903,529)	(1,881)
Eficiencia Operativa	110589.7%	3489.3%	5%
ROA	-2.5%	-7.6%	-9.2%
ROE	101.5%	73.4%	41.8%
Fuente: Berb	el Investments Corp. y Acqua Beach Corp. / Elabor	ación: PCR	