

# REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC.

Centro Comercial Bal Harbour, 1° Piso, Suite 43C, Vía Italia  
Apartado 0831-00055, Punta Paitilla, San Francisco, Panamá, Panamá

Fax: 263-7590

Tel: (+507) 279-8570

bal43c@ventas.net

30 Marzo 2016

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 2015 de la sociedad Real Estate Investment Thrust, Inc.

El informe comprende:

- Formulario IN-A al 31 de diciembre de 2015
- Estados Financieros auditados y dictamen de los auditores al 31 de diciembre de 2015
- Declaración Jurada

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

Atentamente,



**Michael Bettsack M.**  
**Representante Legal**

cc. Archivo



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

**Año terminado al 31 de Diciembre de 2015**

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 H  
Vía Italia, Punta Paitilla

DIRECCION DE CORREO  
ELECTRÓNICO DEL EMISOR:

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

## I PARTE

### I. INFORMACION DE LA COMPAÑIA

#### 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**

Para este año 2015, la consultora Panama Economy Insight (PEI) determino un crecimiento de 5.2%, por debajo de lo proyectado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), que es 6%. Esto como consecuencia de que los proyectos de infraestructura pública se encuentran en una etapa de diseño.

Según la firma Panama Economy Insight (PEI), señaló que la tasa de crecimiento se va a disparar debido al elevado monto de inversión pública que se tiene proyectado para el próximo quinquenio, que asciende \$19,500 millones. Para Panama Economy Insight, el crecimiento económico del país estará sustentado por los sectores construcción, minería y canteras, comercio y transporte.

La economía de Panamá creció 5.5% en el 2015. De acuerdo con el reporte del Producto Interno Bruto del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) este crecimiento se sustenta en los buenos resultados de las actividades de construcción, generación de energía térmica, transmisión y distribución de electricidad, comercios locales al por mayor y menor, restaurantes, el transporte no regular de pasajeros por vía terrestre, telecomunicaciones, la actividad bancaria, actividades inmobiliarias y empresariales, propiedad de vivienda, educación privada, servicios de salud, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios, cultivo de arroz, explotación de minas y canteras, industrias manufactureras, y los servicios gubernamentales.

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.



La inflación se mostró estable, manteniéndose en 1.7%.

### 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.

Panamá es un país que ha crecido considerablemente en todos los sectores: económico, inmobiliario, turístico, entre otros. El 2015 que arrojó muy buenos números para el sector construcción:

\* El sector de la Construcción ha mantenido su crecimiento, principalmente por las edificaciones residenciales. La inversión privada, medida a través de los permisos, superó por B/.142.5 millones la del periodo pasado, así mismo, creció el área construida (4.1%) y el número de proyectos (0.4%).

En cuanto a las obras gubernamentales, en octubre dio inicio al proyecto de Renovación Urbana de Colón, que en su primera etapa construirá cinco mil viviendas para beneficiar a más de veinticinco mil personas en el sector de Los Lagos, Corregimiento de San Cristóbal.

\* Los proyectos residenciales aumentaron 48.9% a diferencia de los no residenciales, cuyo incremento registrado fue de 12%

\* La construcción de proyectos residenciales y locales comerciales, además de las obras que desarrolla el Estado, tales como el metro (línea 2 y 3), el reordenamiento vial y la ampliación del Canal, han seguido impulsado el sector durante 2015.

El año 2015 fue de mucha importancia para el sector inmobiliario. Grandes cantidades de proyectos residenciales y locales fueron inaugurados tanto en la ciudad como en el interior del país.

Número de proyectos, inversión y área construida, Años: 2012 - 2015	Número de proyectos	Inversión (millones de balboas)	Área construida (miles de metros cuadrados)
2012	8,762	1,198.80	2,610.40
2013	10,816	1,521.60	3,175.80
2014	11,214	1,669.50	3,674.20
2015	11,255	1,812.00	3,826.40

Fuente. Ministerio de Economía y Finanzas

Para el 2015 el mercado de oficinas mantuvo el mismo porcentaje de disponibilidad en 16.5%. Los edificios Clase A lograron disminuir sus espacios disponibles de 36.3% a 32.2%; mientras que los edificios Clase B se mantuvieron en 19.0%. Continúan el proceso de ocupar más de 100,000 mt<sup>2</sup> que entraron al mercado a lo largo del año 2015.

De igual forma los edificios Clase B mantuvieron su disponibilidad en 11.5%. 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.

El incremento de las plazas comerciales es más palpable en la periferia: Esto se debe a que el crecimiento de la ciudad ha sido hacia el sector este 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 2015 y 2014, el 4.69% y 5.51% 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 2015 y 2014 reflejaba un valor de US \$703,326 y US\$679,923, conformado por acciones con valor nominal de US\$10,000 y utilidades no distribuidas por valor de US\$693,326 y US\$669,923 para el 2015 y 2014 respectivamente. Los pasivos totalizan al 2015 US\$65,981,054 y al 2014 US\$60,899,952, conformados por fondos obtenidos mediante emisión pública de bonos en dos (2) series por valor total de US\$65,000,000, para el 2015 y para el 2014 de US\$60,000,000, e intereses acumulados por pagar al cierre de cada año por valor de US\$813,333 (2015) y US\$800,625 (2014), 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 2015 y 2014 los ingresos totalizan US\$6,066,100 y US\$4,797,159, 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 periodos totalizan al 2015 US\$6,050,475 y para el 2014 US\$4,840,224, a los cuales se adicionan otros ingresos y gastos bancarios para un resultado neto del periodo de US\$30,211 en el 2015 y US\$200,256 en el 2014, mismo que representan el 0.5% y 4.17% 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 es graduado de London School of Economics, Londres, Inglaterra, donde obtuvo su Licenciatura en Economía, así como de 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 Bal Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Via 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 2015 se mantuvo a la firma AE De La Cruz & Villanueva, CPA – Contadores Públicos Autorizados, como auditores externos; firma esta que dictamino los estados financieros del periodo terminado al 31 de diciembre 2015 y 2014 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. Dalys de Rodríguez, con Correo electrónico: [info@aedelavillacpa.com](mailto:info@aedelavillacpa.com) y la Auditora Senior es la Lic. Yanitza Cianca Fernández, con Correo electrónico: [info@aedelavillacpa.com](mailto:info@aedelavillacpa.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 como 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.

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 2015; y su comparación a los años 2014, 2013 y 2012.

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

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2015	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2014	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2013	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2012
Ventas o Ingresos Totales	6,066,100	4,797,159	4,884,803	4,882,133
Margen Operativo	15,625	-43,065	42,539	36,964
Gastos Generales y Administrativos	6,050,475	49,599	51,639	41,419
Utilidad Neta	30,211	200,256	188,739	222,644
Acciones emitidas y en circulación	100	100	100	100
Utilidad o Pérdida por Acción	302.11	2,002.56	1,887.39	2,226.44
Depreciación y Amortización	687	1,275	1,468	684
Utilidades o pérdidas no recurrentes	n/a	n/a	n/a	n/a

BALANCE GENERAL	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2015	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2014	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2013	AÑO TERMINADO AL 31 DIC 2012
Activo Circulante	25,949,170	19,279,201	22,702,058	24,112,053
Activos Totales	66,684,380	61,579,875	61,377,218	61,197,470
Pasivo Circulante	981,054	899,952	893,462	897,546
Deuda a Largo Plazo	65,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
Acciones Preferidas	0	0	0	0
Capital Pagado	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades Retenidas	693,326	669,923	473,756	289,924
Patrimonio Total	703,326	679,923	483,756	299,924
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>				
Dividendo/Acción	0	0	0	0
Utilidad/Acción	6,933.26	6,699.23	4,737.56	2,899.24
Deuda Total/Patrimonio	93.81	89.57	125.88	203.04
Capital de Trabajo	24,968,116	18,379,249	21,808,596	23,214,507
Razón Corriente	26.45	21.42	25.4	26.86
* Utilidad Operativa/Gastos financieros	1.02	1.04	1.05	1.06

\* Utilidad Operativa antes de Intereses x Bonos

### III PARTE ESTADOS FINANCIEROS

Adjunto Estados Financieros Auditados por el año terminado al 31 de diciembre de 2015.

### 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 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

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

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 21 de Marzo de 2016.

  
**Michael Bettsack M.**  
Representante Legal



---

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

# **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 2015

*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 - 19

# 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 2015, 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 2015, 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**

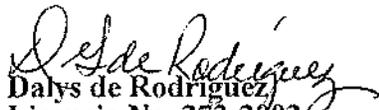
Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría para 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 2015, 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.

  
Dalys de Rodríguez  
Licencia No. 372-2003

21 de marzo de 2016  
Panamá, República de Panamá



---

Urbanización Vista Mar, 75, La Chorrera, Panamá Oeste, Rep. de Panamá. Teléfono 254-0939 6028-4624  
Apartado Postal 1015-440 La Chorrera. Correo electrónico villacruzcpa@gmail.com.

## Real Estate Investment Thrust, Inc.

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

### Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(En Balboas)

Activos	Notas	2015	2014
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo en banco	5 B/.	3,128,537	B/. 3,392,806
Cuentas por cobrar - otras	6	20,365,353	13,838,942
Intereses y comisiones por cobrar	7	2,403,519	2,046,428
Impuestos pagados por anticipado		51,761	1,025
<b>Total Activos corrientes</b>		<b>25,949,170</b>	<b>19,279,201</b>
<b>Otros Activos:</b>			
Préstamos por cobrar	8	40,735,210	39,203,272
Depósito en Fideicomiso de Garantía Emisión de Bonos		-	3,096,715
Equipo de oficina, neto		-	687
<b>Total de activos</b>		<b>B/. 66,684,380</b>	<b>B/. 61,579,875</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Impuestos por pagar	9 B/.	167,721	B/. 99,327
Intereses por pagar	10	813,333	800,625
<b>Total Pasivos corrientes</b>		<b>981,054</b>	<b>899,952</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
<b>Bonos por pagar:</b>			
Bonos	11	50,000,000	45,000,000
Serie Subordinada	11	15,000,000	15,000,000
<b>Total Pasivos no corrientes</b>		<b>65,000,000</b>	<b>60,000,000</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>65,981,054</b>	<b>60,899,952</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	12	10,000	10,000
Utilidad acumulada		693,326	669,923
<b>Total de patrimonio</b>		<b>703,326</b>	<b>679,923</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>B/. 66,684,380</b>	<b>B/. 61,579,875</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 2015

(En Balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Ingresos:</b>			
Ingresos por Intereses y Comisiones	2.11 B/.	6,066,100	B/. 4,797,159
<b>Total Ingresos</b>		<u>6,066,100</u>	<u>4,797,159</u>
<b>Gastos:</b>			
Gastos por intereses		5,908,236	4,790,625
Honorarios		60,750	16,375
Otros Gastos		81,489	33,224
<b>Total Gastos</b>		<u>6,050,475</u>	<u>4,840,224</u>
<b>Utilidad (Pérdida) en Operaciones</b>		15,625	(43,065)
Otros Ingresos		113,483	340,360
Gastos Bancarios		<u>(28,075)</u>	<u>(41,032)</u>
<b>Utilidad antes de ISR</b>		101,033	256,263
Impuesto sobre la Renta	14	<u>(70,822)</u>	<u>(56,007)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u><b>B/. 30,211</b></u>	<u><b>B/. 200,256</b></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 2015  
 (En Balboas)

	Notas	Capital en acciones	Utilidades Acumuladas	Total
Saldo inicial al 1 enero 2014	12 B/.	10,000	B/. 473,756	B/. 483,756
Utilidad neta		-	200,256	200,256
Impuesto Complementario		-	(4,089)	(4,089)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>		10,000	669,923	679,923
Utilidad neta		-	30,211	30,211
Impuesto Complementario		-	(6,808)	(6,808)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>B/.</b>	<b>10,000</b>	<b>B/. 693,326</b>	<b>B/. 703,326</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 2015

(En Balboas)

	Notas	2015	2014
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Resultado neto	B/.	30,211	B/. 200,256
Ajustes por:			
Depreciación		687	1,275
Flujos de efectivo de operaciones antes de los movimientos en el capital de trabajo		30,898	201,531
Cuentas por cobrar		(6,526,411)	2,731,348
Intereses y comisiones por cobrar		(357,091)	(336,286)
Impuesto pagados por anticipados		(57,544)	(5,114)
Impuestos por pagar		68,394	6,490
Intereses por pagar		12,708	-
<b>Efectivo neto (utilizados en) proveniente de las actividades de operación</b>		<b>(6,829,046)</b>	<b>2,597,969</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Préstamos otorgados	8	(1,531,938)	(3,519,964)
Depósito dado en garantía		3,096,715	(106,825)
<b>Efectivo neto proveniente de (utilizado en) las actividades de inversión</b>		<b>1,564,777</b>	<b>(3,626,789)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Emisión de bonos	12	50,000,000	-
Pagos de Bonos		(45,000,000)	-
<b>Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento</b>		<b>5,000,000</b>	<b>-</b>
Disminución neta de efectivo		(264,269)	(1,028,820)
Efectivo al comienzo del año		3,392,806	4,421,626
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>B/.</b>	<b>3,128,537</b>	<b>B/. 3,392,806</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 2015**  
(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 43A, Vía Italia, Punta Paitilla.

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 fueron aprobados por la Administración de la Compañía y autorizados para su emisión el 21 de marzo de 2016.

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

Las políticas de contabilidad más importantes son las siguientes:

**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 su juicio en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. La

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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

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 2015**  
(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 un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.



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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

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 nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales fueron efectivas a partir del 1 de enero de 2011:

- NIIF 1 *Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera* (revisada mayo 2010 y en vigencia a partir del 1 de enero de 2011).
- NIIF 7 *Instrumentos Financieros* (revisada mayo 2010 y en vigencia a partir del 1 de enero de 2011).
- NIIF 7 *Instrumentos Financieros* (revisada octubre 2010 y en vigencia a partir del 1 de julio de 2011).
- NIC 1 *Presentación de Estados Financieros* (revisada mayo 2010 y en vigencia a partir del 1 de enero de 2011).
- NIC 24 *Revelaciones Partes Relacionadas* (revisada mayo 2010 y en vigencia a partir del 1 de enero de 2011).
- NIC 34 *Información Financiera Intermedia* (revisada mayo 2010 y en vigencia a partir del 1 de enero de 2011).

La Administración considera que la adopción de aquellas normas e interpretaciones, que les fueron aplicables, no tuvo un efecto material en los estados financieros de la compañía.



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

Notas a los estados financieros  
Al 31 de diciembre de 2015  
(Cifras en Balboas)

---

**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.

**5. Efectivo en banco**

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

			2015		2014
Banistmo	Cuenta Corriente	B/.	17,444	B/.	13,172
Prival Bank	Cuenta Corriente		19,640		18,181
Towerbank	Cuenta Corriente		13,597		141,824
Unibank	Cuenta Corriente		1,932		1,960
Banesco, S.A.	Cuenta Corriente		31,707		32,942
Banco Pichincha	Cuenta Corriente		2,000		2,000
Prival Bank Securities	Cuenta Ahorro		2,539,523		618,698
Prival Bank	Cuenta Ahorro		2,944		-
Towerbank	Plazo Fijo		499,750		499,750
Unibank	Plazo Fijo		-		1,000,000
Davivienda	Plazo Fijo		-		1,064,279
		B/.	<u>3,128,537</u>	B/.	<u>3,392,806</u>

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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

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, 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.

**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 2015 y 2014 respectivamente el saldo deudor era el siguiente:

	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Intereses y comisiones por cobrar</b>	<b><u>B/. 2,403,519</u></b>	<b><u>B/. 2,046,428</u></b>



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

Notas a los estados financieros  
Al 31 de diciembre de 2015  
(Cifras en Balboas)

---

**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 derivados de los contratos de arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles que se otorgaron en garantía. Los préstamos generan intereses entre el 13.05% 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:

	2015	2014
<b>Préstamos por cobrar</b>	<u>B/. 40,735,210</u>	<u>B/. 39,203,272</u>

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.

**9. Impuestos por pagar**

Los impuestos por pagar se desglosan a continuación:

	2015	2014
ITBMS por Pagar	B/. 152,906	B/. 99,327
Impuesto sobre la Renta	<u>14,815</u>	<u>          </u>
<b>Totales</b>	<u><b>B/. 167,721</b></u>	<u><b>B/. 92,837</b></u>

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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

**10. Intereses por pagar**

Representan la acumulación de intereses devengados al 31 de diciembre de los bonos por pagar serie senior 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 senior) y semestralmente (los bonos subordinados). Las fecha de pago de los intereses senior 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-15 30	31-dic-15 31	Total 61
Bonos Senior	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 2015 y 2014 el monto de intereses cargados a operaciones es de B/. 5,908,236 y B/. 4,790,625 respectivamente.

**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.

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

Notas a los estados financieros  
Al 31 de diciembre de 2015  
(Cifras en Balboas)

---

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. 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.*; con fecha de 1 de octubre de 2015 emitió *Informe de Calificación*, como sigue:

Calificación	Categoría	Definición de Categoría
Bonos Corporativos Serie Senior (hasta por US\$60 millones)	(nueva) 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.
Perspectiva	Estable	

**Fundamento:** El Comité de Calificación de Equilibrium decide asignar la categoría A-.pa a la Serie Senior de Bonos Corporativos emitidos por Real Estate Investment Thrust, Inc., hasta por US\$60 millones, según la evaluación de cifras intermedias al 30 de junio de 2015, así como de flujos proyectados a 7 años. La perspectiva es Estable.

Entre los aspectos que soportan la calificación otorgada, se resalta que los bonos estarán respaldados por bienes hipotecarios inmuebles cedidos en garantía por compañías afiliadas al Emisor (Fideicomitentes Garantes), cuyo valor conjunto deberá representar no menos del 130% sobre el saldo insoluto de los bonos calificados. Asimismo, dichas garantías están constituidas a través de un Fideicomiso de Garantía administrado por una entidad bancaria local, que además incluye cánones de arrendamiento presentes y futuros de los Fideicomitentes Garantes, así como el 100% de las acciones comunes del Emisor, según se estipula en el Prospecto Informativo. En adición a estos mitigantes, la calificación recoge elementos de soporte del accionariado de Real Estate Investment Thrust, Inc., quien cuenta con inversiones en otras empresas de alto valor económico. También se valora que, a nivel de cifras históricas y proyectadas del Emisor, se muestran altos niveles de liquidez corriente en el balance, además de reflejarse un buen grado de estabilidad en la cobertura de los gastos financieros anuales, como consecuencia de la gestión administrativa y financiera de las empresas afiliadas que generan los flujos operativos.

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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
 (Cifras en Balboas)

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 B/.45,000,000 (Cuarenta y Cinco Millones) 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.

A continuación el saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de las emisiones:

Serie	Resolución	Tasa Interés	Monto Colocado	
			2015	2014
Serie Subordinada	CNV No. 122-11 del 20 abril 2011	12.00%	\$15,000,000.00	\$15,000,000.00
Serie Senior	CNV No. 122-11 del 20 abril 2011	6.50%		45,000,000.00
Serie A	No. 378-15 del 19 junio 2015	6.00%	50,000,000.00	
<b>Total</b>			<b>\$50,000,000.00</b>	<b>\$45,000,000.00</b>

Los Bonos de la Serie Senior 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 Senior 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

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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

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 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

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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

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.

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).



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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

## 12. Capital pagado

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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.	<u>B/. 10,000</u>
---------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------

## 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.



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

**Notas a los estados financieros**  
**Al 31 de diciembre de 2015**  
(Cifras en Balboas)

---

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.

*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 2015.

*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 2015, 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 2015  
(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:

	2015	2014
Utilidad financiera (utilidad antes del impuesto sobre la renta)	B/. 101,033	B/. 256,263
Exceso de ingresos para renta por CAIR	<u>295,739</u>	<u>308,125</u>
Base imponible para el cálculo del impuesto sobre la renta	<u>396,772</u>	<u>564,338</u>
Impuesto a la tasa aplicable 25%	99,193	141,097
Efecto de los impuestos sobre ingresos exentos	<u>(28,371)</u>	<u>(85,090)</u>
<b>Impuesto sobre la renta sobre la base de la utilidad fiscal</b>	<b><u>B/. 70,822</u></b>	<b><u>B/. 56,007</u></b>

\* \* \* \* \*

