

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

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

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Informe de los Auditores Independientes

Estado consolidado de situación financiera
Estado consolidado de resultados integrales
Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Estado consolidado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros consolidados





KPMG
Apartado Postal 816-1089
Panamá 5, República de Panamá

Teléfono: (507) 208-0700
Fax: (507) 263-9852
Internet: www.kpmg.com

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
CM Realty, S. A.

Hemos auditado los estados financieros consolidados que se acompañan de CM Realty, S. A. y subsidiaria (en adelante "la Compañía"), los cuales comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2015, y los estados consolidados de resultados integrales, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas que comprenden, un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

Responsabilidad de la administración por los estados financieros consolidados

La administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Responsabilidad de los auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión acerca de estos estados financieros consolidados con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las 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 consolidados están libres de errores 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 consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros consolidados, 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 por la compañía de los estados financieros consolidados, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables hechas por la administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros consolidados.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de CM Realty, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2015, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Información comparativa

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 4 de los estados financieros consolidados la cual indica que la información comparativa presentada al 31 de diciembre de 2014 y por el período terminado en esa fecha ha sido reexpresada.

Como parte de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2015, auditamos los ajustes descritos en la nota 4 que fueron aplicados para reexpresar la información comparativa presentada al y por el año terminado el 31 de diciembre de 2014. Nosotros no estuvimos encargados de la auditoría, revisión o aplicación de ningún procedimiento sobre los estados financieros por el período que terminó el 31 de diciembre de 2014. Por tal razón, nosotros no expresamos ninguna opinión o alguna otra forma de aseguramiento sobre esos estados financieros considerados en su conjunto. No obstante, en nuestra opinión, los ajustes descritos en la nota 4 son apropiados y han sido apropiadamente aplicados.

Asuntos de Énfasis

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 6 de los estados financieros consolidados que detalla saldos y transacciones importantes con compañías relacionadas que inciden en las operaciones, posición financiera y flujos de efectivo del Grupo.

KPMG

28 de marzo de 2016
Panamá, República de Panamá

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>Reexpresado 2014</u>
Activos corrientes			
Efectivo		1,010,675	2,097,200
Gastos pagados por adelantado		9,182	0
ITBMS		122,026	276,779
Otras cuentas por cobrar		0	263,155
Total de activos corrientes		<u>131,208</u>	<u>539,934</u>
Activos no corrientes			
Propiedades de inversión	5, 7	147,134,999	42,719,543
Construcción en proceso	8	3,798,601	7,804,134
Alquileres por cobrar a futuro	4, 9	624,004	307,000
Inversiones		0	1,864,750
Total de activos no corrientes		<u>151,557,604</u>	<u>52,695,427</u>
Total de activos		<u><u>152,699,487</u></u>	<u><u>55,332,561</u></u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros consolidados.

<u>Pasivos</u>	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>Reexpresado 2014</u>
Pasivos corrientes			
Préstamo por pagar	10	99,395	6,103,297
Cuentas por pagar:			
Proveedores		13,374	0
Compañías relacionadas	6	704,078	170,102
Otras		0	201,757
Total de cuentas por pagar		<u>717,452</u>	<u>371,859</u>
Impuesto sobre la renta por pagar		0	610,636
Total de pasivos corrientes		<u>816,847</u>	<u>7,085,792</u>
Pasivos no corrientes			
Préstamos por pagar	10	6,050,605	29,114,782
Total de pasivos no corrientes		<u>6,050,605</u>	<u>29,114,782</u>
Total de pasivos		<u>6,867,452</u>	<u>36,200,574</u>
<u>Patrimonio</u>			
Acciones comunes	4, 11	32,710,725	0
Utilidades no distribuidas	4	20,578,710	19,131,987
Superávit de reevaluación	5	92,542,600	0
Total de patrimonio		<u>145,832,035</u>	<u>19,131,987</u>
Compromisos	16		
Total de pasivos y patrimonio		<u>152,699,487</u>	<u>55,332,561</u>

CM REALTY, S. A. Y SUBSDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Resultados Integrales

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>Reexpresado 2014</u>
Ingresos por alquiler	4, 6	8,686,997	5,567,000
Otros ingresos		3,150	0
Depreciación y amortización		0	(336,143)
Gastos de operación	13	(744,771)	(612,289)
Gastos generales y administrativos	14	(522,469)	(876,121)
Utilidad en operaciones		<u>7,422,907</u>	<u>3,742,447</u>
Gastos de intereses		(1,417,399)	(992,902)
Costos financieros, neto		<u>(1,417,399)</u>	<u>(992,902)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>6,005,508</u>	<u>2,749,545</u>
Impuesto sobre la renta corriente	12	0	(610,636)
Utilidad neta	4	<u>6,005,508</u>	<u>2,138,909</u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros consolidados.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA
(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones Comunes</u>	<u>Utilidades No Distribuidas</u>	<u>Superavit por Revaluación</u>	<u>Total de Patrimonio</u>
Saldo al 1 de abril de 2014		0	0	0	0
Resultado integral total del período					
Utilidad neta - reexpresada	4	0	2,138,909	0	2,138,909
Total de resultados integrales del período		0	2,138,909	0	2,138,909
Contribuciones y distribuciones a los accionistas					
Saldos iniciales resultantes de la escisión	1	18,824,987	0	0	18,824,987
Reclasificación de acciones comunes - reexpresión	4	(18,824,987)	18,824,987	0	0
Dividendos declarados		0	(1,831,909)	0	(1,831,909)
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	16,993,078	0	16,993,078
Saldo al 31 de diciembre de 2014		0	19,131,987	0	19,131,987
Saldo al 1 de enero de 2015		0	19,131,987	0	19,131,987
Efecto por cambio en política contable	5	0	0	92,542,600	92,542,600
Saldo al 1 de enero ajustado		0	19,131,987	92,542,600	111,674,587
Resultado integral total del período					
Utilidad neta		0	6,005,508	0	6,005,508
Total de resultados integrales del período		0	25,137,495	92,542,600	117,680,095
Contribuciones y distribuciones a los accionistas					
Cargos al superávit resultante de la escisión		0	(2,017,760)	0	(2,017,760)
Dividendos declarados		0	(2,541,025)	0	(2,541,025)
Emisión de acciones	11	32,710,725	0	0	32,710,725
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		32,710,725	(4,558,785)	0	28,151,940
Saldo al 31 de diciembre de 2015		32,710,725	20,578,710	92,542,600	145,832,035

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros consolidados.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2015</u>	<u>Reexpresado 2014</u>
Flujos de efectivo por las actividades de operación			
Utilidad neta		6,005,508	2,138,909
Ajustes por:			
Alquileres por cobrar a futuro		(317,004)	(307,000)
Gasto de intereses		1,417,399	992,902
Depreciación y amortización		0	336,143
		<u>7,105,903</u>	<u>3,160,954</u>
Cambios en:			
Gastos pagados por adelantado		(9,182)	0
ITBMS		154,753	(201,829)
Otros activos corrientes		263,155	(263,155)
Cuentas por pagar proveedores		13,374	0
Cuentas por pagar a relacionadas		533,976	170,102
Otras cuentas por pagar		(179,804)	737,443
		<u>7,882,175</u>	<u>3,603,515</u>
Intereses pagados		(1,417,399)	(992,902)
Impuesto sobre la renta		(610,636)	0
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>5,854,140</u>	<u>2,610,613</u>
Flujos de efectivo por actividades de inversión:			
Adquisición de propiedades	7	0	(2,762,115)
Aumento en construcciones en proceso	8	(8,020,333)	(7,804,134)
Aumento en inversiones		0	(133,334)
Efectivo neto usado en las actividades de inversión		<u>(8,020,333)</u>	<u>(10,699,583)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento:			
Producto de préstamos bancarios	10	4,000,000	12,018,079
Pagos a préstamos bancarios	10	(33,068,079)	0
Dividendos pagados		(2,541,025)	(1,831,909)
Producto de emisión de acciones		32,688,772	0
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento		<u>1,079,668</u>	<u>10,186,170</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo		(1,086,525)	2,097,200
Efectivo al inicio del período		2,097,200	0
Efectivo al final del período		<u>1,010,675</u>	<u>2,097,200</u>

Las notas en las páginas 8 a la 26 son parte integral de los estados financieros consolidados.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en Balboas)

(1) Operación y constitución

Los estados financieros consolidados comprenden a la empresa CM Realty, S. A. y su Subsidiaria 100% poseída, CADAM, S. A. (en adelante “el Grupo”).

CM Realty, S. A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá. Su principal actividad es el alquiler de locales comerciales principalmente a compañías relacionadas.

Mediante Escritura Pública No 1,445 de 20 de enero de 2014, se formaliza el acto de escisión parcial de Geo. F. Novey, Inc con la sociedad CMI2, S. A. y mediante Escritura Pública No. 5,150 de 26 de febrero de 2014 la escisión parcial de Cochez y Cia. S. A. con la sociedad CMI1, S. A. en estas escisiones se traspasó lo siguiente:

Propiedades de inversión	B/.	40,293,570
Inversiones		1,731,416
Préstamos por pagar		(23,200,000)
Utilidades no distribuidas	B/.	(18,824,987)

Posteriormente, mediante Escritura Pública No. 10,804 de 29 de abril de 2014 se perfeccionó la fusión por absorción de CMI1, S. A. con CM12, S. A. y posteriormente CMI1, S. A. cambia su nombre a CM Realty, S. A.

El 9 de diciembre de 2014, mediante Escritura Pública No. 12,241 se formaliza el acto de escisión parcial entre CM Realty, S. A. (anteriormente CMI 1, S. A.) y Cochez Holding, S. A. Mediante dicho convenio, CM Realty, S. A. pasa a Cochez Holding, S. A. acciones y bonos por B/.1,864,750 y terrenos por B/.153,010 para un total de B/.2,017,760.

CADAM, S. A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante escritura pública No.597 de 23 de enero de 2007 y su negocio principal es el alquiler de bien inmueble.

Las operaciones de CM Realty, S. A. iniciaron el 1 de abril de 2014.

De acuerdo a lo que establece la resolución No.201-15, 189 de 3 de septiembre de 2015 emitida por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas se ordena la inscripción de la Compañía en el registro de sociedades de inversión inmobiliaria, para acogerse al régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta, de acuerdo al parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal.

La oficina principal del Grupo se encuentra ubicada en ciudad de Panamá, Via Tocumen, Final, Edificio Cochez. Al 31 de diciembre de 2015, el Grupo no mantenía empleados (2014: igual). Las gestiones administrativas del Grupo son ejercidas por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(2) Base de preparación

(a) *Declaración de cumplimiento*

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

La nota 3 y 5 incluye detalles de las políticas contables del Grupo, incluyendo los cambios ocurridos durante el año.

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la administración el 28 de marzo de 2016.

(b) *Base de medición*

Los estados financieros consolidados son preparados sobre la base de costo histórico, excepto por las propiedades de inversión que en el año 2015 se presentan a valor razonable (ver nota 5 y 3 (c)).

(c) *Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros consolidados están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Grupo. El balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

(d) *Uso de juicios y estimaciones*

La preparación de estos estados financieros consolidados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la administración efectúe juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y las cifras reportadas en los activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos son revisados regularmente. Los resultados de las revisiones de estimaciones contables son reconocidos en el período en que estos hayan sido revisados y cualquier otro período futuro que estos afecten.

i. *Supuesto e incertidumbres en las estimaciones:*

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material en el año terminado el 31 de diciembre de 2016, se incluye en la nota 6 de propiedades de inversión.

Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables del Grupo requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos.

El Grupo cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. El Grupo contrata valuadores independientes que tienen la responsabilidad general por la determinación de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Los expertos independientes en conjunto con la administración revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los expertos independientes evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva del Grupo.

(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Excepto por los cambios explicados en la nota 5, el Grupo ha aplicado consistentemente las siguientes políticas contables a todos los periodos presentados en los estados financieros consolidados.

(a) Bases de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, resultados de operaciones y flujos de efectivo de:

- CM Realty, S. A.
- CADAM, S. A.

Transacciones eliminadas en la consolidación

Los saldos y transacciones importantes entre las compañías del Grupo y cualquier ganancia o pérdida no realizada proveniente de transacciones entre ellas, han sido eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

Las políticas de contabilidad que se describen a continuación, han sido aplicadas por el Grupo consistentemente con aquellas utilizadas el año anterior, excepto por lo que se indica en la nota 2 (b).

(b) Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible.

Un instrumento financiero es reconocido si el Grupo se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales del Grupo a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si el Grupo transfiere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones del Grupo, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas. A continuación se detallan los activos y pasivos financieros no derivados, así:

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- i. **Efectivo**

El rubro de efectivo consiste de moneda de curso legal disponible en caja y depósitos bancarios en bancos de reconocida trayectoria en el país. El efectivo consiste principalmente en depósitos en cuentas bancarias cuyo disponible esta denominado en balboas.
 - ii. **Cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro. Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas menos una estimación por deterioro. Las pérdidas se reconocen en resultados cuando las cuentas por cobrar son dadas de baja o por deterioro. La recuperación de estos activos financieros es analizada periódicamente y es registrada una estimación por deterioro para aquellas cuentas por cobrar calificadas como de cobro dudoso con cargo a los resultados del período. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación por deterioro.
 - iii. **Cuentas por pagar**

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado. Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses y son pagaderas en la moneda funcional de los estados financieros consolidados.
 - iv. **Préstamo por pagar**

Los préstamos se miden al costo amortizado empleando el método del interés efectivo. Los gastos por intereses se reconocen sobre la base del método del interés efectivo y se incluyen en los costos financieros.
 - vii. **Capital social**

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones son reconocidos como una deducción del patrimonio.
- (c) *Propiedades de inversión*
Las propiedades de inversión, consistentes en terrenos y edificios que se mantienen con el propósito de ser arrendados a compañías relacionadas principalmente, están valuadas al valor razonable (2014 al costo), el cual es revisado anualmente y cualquier cambio en el valor razonable, con posterioridad a su reconocimiento inicial, es reconocido en el estado de resultados integrales. Los edificios clasificados como propiedades de inversión no están sujetos a depreciación a partir del año 2015. El ingreso por alquileres proveniente de las propiedades de inversión se registra como se describe en la nota 3(g).
- (d) *Construcciones en proceso*
Los pagos de proyectos en construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

También se incluyen los costos de financiamiento adquiridos para la construcción los cuales son capitalizados como un componente de los costos de construcción en proceso, durante esta etapa. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se hayan terminado. Al finalizar el proyecto los costos son trasladados a las cuentas específicas de los activos relacionados. Al 31 de diciembre de 2015, no hubo costos de interés que hubieran requerido ser capitalizados (2014: igual).

(e) *Deterioro de activos*

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha de los estados financieros consolidados para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada al Grupo en términos que no se considerarían de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. El Grupo considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de resultados integrales.

Activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros del Grupo, es revisado a la fecha de reporte, excepto por lo que se señala en la nota 3 (b) para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

(f) *Medición del valor razonable*

La NIIF 13 establece un marco único para medir el valor razonable y hacer revelaciones sobre las mediciones del valor razonable cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras Normas Internacionales de Información Financiera. Unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición. Reemplaza y expande los requerimientos de revelación relacionados con las mediciones del valor razonable incluidas en otras Normas Internacionales de Información Financiera, incluida la Norma Internacional de Información Financiera No. 7. Como resultado, el Grupo ha incluido revelaciones adicionales en este sentido (ver nota 17).

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(g) *Reconocimiento de ingresos*

Ingresos por alquileres:

Los ingresos procedentes de arrendamientos de propiedades de inversión son reconocidos en el estado de resultados integrales bajo el método de línea recta de acuerdo al canon mensual de alquiler pactado en el término no cancelable del contrato de arrendamiento, incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato.

Alquileres por cobrar a futuro:

Corresponden a una proporción de los incrementos de alquiler pactados durante el período no cancelable del contrato que, de acuerdo a la NIC 17 Arrendamientos, deben ser reconocidos desde la fecha del inicio del contrato de arrendamiento, en línea recta, independientemente de la fecha en que dichos incrementos entran en vigor.

(h) *Costos financieros*

Los costos financieros del Grupo incluyen gastos de intereses.

Los gastos de intereses consisten en los intereses generados por los préstamos por pagar que no han sido sujetos a capitalización.

(i) *Utilidad neta por acción*

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y es calculada dividiendo la utilidad disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones tipo B en circulación durante el período. Las acciones tipo B gozan de todos los derechos económicos.

(j) *Nuevas normas internacionales de información financiera (NIIF) e interpretaciones no adoptadas*

A la fecha del estado consolidado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, por lo tanto, no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. Aquellas que pueden ser relevantes para el Grupo se señalan a continuación:

- NIIF 9 Instrumentos financieros, publicada en julio de 2015, reemplaza las guías de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición. La NIIF 9 incluye guías revisadas para la clasificación y medición de instrumentos financieros, incluyendo un nuevo modelo de pérdidas crediticias esperadas para calcular el deterioro de los activos financieros, y los nuevos requerimientos generales de contabilidad de coberturas. También mantiene las guías relacionadas con el reconocimiento y la baja de cuentas de los instrumentos financieros de la NIC 39. La NIIF 9 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que se inician el 1 de enero de 2018 o posteriormente. Su adopción anticipada está permitida.
- NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes, establece un marco completo para determinar si se reconocen ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplaza las actuales guías para el reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contratos de Construcción y CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales sobre los que se informa que iniciarán el 1 de enero de 2017 o posteriormente. Su adopción anticipada está permitida.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

- Aclaración de los métodos aceptables de depreciación y amortización (Modificaciones a la NIC 16 y NIC 38). Vigencia 1 de enero de 2016.

El Grupo no anticipa que la adopción de estas normas tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados.

(4) Reestructuración de los estados financieros

En el año terminado el 31 de diciembre de 2014 el Grupo registró los ingresos por alquileres con base a los cánones mensual de facturados establecidos en los contratos de arrendamiento. Sin embargo, la norma internacionales de contabilidad No.17 Arrendamientos, establece que los ingresos por arrendamiento operativo se reconocerán como ingreso de forma lineal, durante el transcurso del plazo del arrendamiento, tomando en consideración el plazo no cancelable de los arrendamientos.

Al 31 de diciembre de 2015 el Grupo procedió a corregir de forma retroactiva, el ingreso y los alquileres por cobrar a futuro reportados en el período inicial 2014, período inicial de operaciones del Grupo.

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía presentó en el patrimonio en el rubro de acciones comunes B/.18,824,987. Este monto correspondía a utilidades no distribuidas originadas en la escisión, por lo que se procedió a efectuar la reclasificación de acciones comunes a utilidades no distribuidas.

Los efectos de los ajustes al período 2014 son los siguientes:

	Saldos previamente informados 31 de diciembre 2014	Efecto de Ajustes	Saldos reexpresados 31 de diciembre 2014
Ingresos por alquiler	(5,260,000)	(307,000)	(5,567,000)
Utilidad neta	(1,831,909)	(307,000)	(2,138,909)
Acciones comunes	(18,824,987)	18,824,987	0
Utilidades no distribuidas	0	(19,131,987)	(19,131,987)
Alquileres por cobrar a futuro	0	307,000	307,000

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(5) Cambio en política contable**

Hasta el 31 de diciembre de 2014, la Compañía utilizó el modelo de costo para medir sus propiedades de inversión. Al 1 de enero de 2015, la Compañía cambió de modelo de costo al modelo de valor razonable originándose un superávit por revaluación por B/.87,585,527 como se detalla a continuación:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Valor Razonable</u>
Saldo inicial previamente reportado al 31 de diciembre de 2014	31,114,013	11,605,530	42,719,543
Efecto por cambio en política contable	<u>54,553,467</u>	<u>33,032,060</u>	<u>87,585,527</u>
Saldo ajustado al 1 de enero de 2015	<u>85,667,480</u>	<u>44,637,590</u>	<u>130,305,070</u>

La Compañía mantenía fincas y mejoras dentro de construcciones en proceso al inicio del año. El efecto por el cambio de política de estos activos fue un incremento en su valor razonable de B/.4,957,073. Por tal razón se muestra un total de superávit por revaluación en el estado consolidado de cambios en el patrimonio de B/.92,542,600.

(6) Saldos y transacciones con compañías relacionadas

Los saldos y transacciones con compañías relacionadas se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por pagar		
Cochez y Cia. S. A.	116,882	170,102
Geo. F. Novey, Inc.	<u>587,196</u>	<u>0</u>
	<u>704,078</u>	<u>170,102</u>
Ingresos por alquileres		
Cochez y Cia. S. A.	4,996,192	3,384,375
Geo. F. Novey, Inc.	<u>3,632,559</u>	<u>2,182,940</u>
	<u>8,628,751</u>	<u>5,567,315</u>
Gastos por mantenimientos		
TCP, S. A.	<u>36,289</u>	<u>24,800</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas generalmente se originan debido a que las partes relacionadas hacen pagos a cuenta de las Compañías del Grupo. Estas cuentas no generan intereses, no tienen garantías asociadas, ni tienen fecha de vencimiento establecida.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados**(7) Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se detallan como sigue:

(a) Conciliación del importe en libros:

	<u>2015</u>		Valor
	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Razonable</u>
Saldo inicial ajustado	85,667,480	44,637,590	130,305,070
Transferencia (nota 8)	0	12,025,865	12,025,865
Incremento por reevaluación	1,055,137	3,901,936	4,957,073
Producto de la escisión de fincas	<u>(153,009)</u>	<u>0</u>	<u>(153,009)</u>
Saldo al final	<u>86,569,608</u>	<u>60,565,391</u>	<u>147,134,999</u>

Durante el año 2015, CM Realty, S. A. escindió las fincas No.16,493 y la No.53,212 por B/.153,009 para transferirlas a la sociedad Cochez Holdings, S. A.

	<u>2014</u>		
	<u>Terreno</u>	<u>Edificio</u>	<u>Total</u>
Costo			
Saldo al inicio	0	0	0
Adiciones por escisión	<u>31,114,013</u>	<u>11,941,673</u>	<u>43,055,686</u>
Saldo al final	<u>31,114,013</u>	<u>11,941,673</u>	<u>43,055,686</u>
Depreciación acumulada			
Saldo al inicio	0	0	0
Gasto de depreciación	<u>0</u>	<u>336,143</u>	<u>336,143</u>
Saldo al final del año	<u>0</u>	<u>336,143</u>	<u>336,143</u>
Valor según libros			
Al inicio del periodo	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Al final del periodo	<u>31,114,013</u>	<u>11,605,530</u>	<u>42,719,543</u>

El Grupo clasifica las fincas de su propiedad, consistentes en de terrenos y edificios, como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión", los mismos corresponden a espacios comerciales que son arrendados principalmente a compañías relacionadas. En general los arrendamientos contienen un período inicial no cancelable de 5 años con un porcentaje incremental del 3% anual. Como lo permite la norma, el Grupo adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión en el año 2015. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce en el estado de resultados integrales. Los avalúos son actualizados anualmente.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Al 1 de enero de 2015, se realizó por primera vez la adopción del valor razonable para la medición de las propiedades. El incremento de B/.92,542,600 en el valor de las propiedades se refleja como superávit de reevaluación.

(b) Medición del valor razonable:

i. Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan el valor razonable de la cartera de propiedades de inversión del Grupo anualmente.

El valor razonable de las propiedades de inversión de B/.147,134,999 se ha clasificado como un valor razonable Nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación (IVS-100, IVS-230 e IVS-300, 2011).

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

ii. Técnicas de valoración

Los métodos usados para medir el valor razonable de las propiedades de inversión se detallan seguidamente:

(a) *Enfoque de mercado:* Se investigaron fincas en el sector donde están localizadas las propiedades del Grupo y áreas aledañas con características similares a la propiedad evaluada, para obtener valores de terrenos de ventas registrados en la Entidad Autónoma del Registro Público (EARP). Se utilizaron ventas y ofertas libres de mercado más reciente y se le hicieron los ajustes correspondientes por condición de mercado, ubicación y por zonificación, también se aplicó un ajuste cuantitativo final dado que las mejoras actualmente construidas en el terreno no aprovechan el potencial de la zonificación del mismo.

(b) *Enfoque de costo de mejoras:* Se estimó un método de costo para obtener el valor de mejoras. Al valor obtenido, se le realizó ajuste por depreciación de las mejoras de acuerdo a la información de la fecha de construcción encontrada, y a este valor se le sumó el valor de terreno.

(c) *Enfoque de rentas:* Este valor se midió en función a los beneficios futuros de la propiedad. Se utilizó el canon promedio proporcionado por el Grupo obtenido de los contratos de arrendamiento, descontándole el porcentaje de gasto de cobranza y gastos típicos del sub mercado de oficinas y locales comerciales.

El valor razonable del terreno se determinó sobre la base del enfoque de mercado. El valor razonable del edificio y mejoras se determinó sobre la base del valor promedio de los enfoques de costo de mejoras, mercado para las mejoras y de rentas.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

iii. Variables no observadas significativas

El canon de arrendamiento promedio está entre B/.2.01 a B/.8.18 el m2 (2014: B/.1.95 a B/.7.94 el m2), según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.

La tasa de ocupación 100%, promedio ponderado de 100% (del 1 de abril al 31 de diciembre de 2014: 100%, promedio ponderado de 100%).

iv. Interrelación entre las variables claves no observables en el mercado y la medición del valor razonable

El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).

El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si la tasa de ocupación fuera mayor (menor).

(8) Construcción en proceso

La construcción en proceso consiste principalmente de terrenos y edificaciones en proceso de habilitarse para ser alquilados como locales comerciales y se detallan a continuación:

	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>2015</u>		<u>Saldo al final del año</u>
		<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	
Construcción	<u>8,011,196</u>	<u>7,813,270</u>	<u>(12,025,865)</u>	<u>3,798,601</u>

	<u>Saldo al inicio del año</u>	<u>2014</u>		<u>Saldo al final del año</u>
		<u>Aumento</u>	<u>Transferencias</u>	
Construcción	<u>0</u>	<u>10,995,965</u>	<u>(3,191,831)</u>	<u>7,804,134</u>

(9) Alquileres por cobrar a futuro

Los contratos vigentes contemplan aumentos en los cánones de arrendamiento de 3% anual, la Norma Internacional de Contabilidad No. 17 requiere que el ingreso se reconozca en línea recta, por lo tanto los aumentos futuros se han reconocido de forma proporcional en el período actual. El Grupo ha reconocido en el estado de resultados integrales un aumento en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.317,004 (2014: B/.307,000), producto de la aplicación de esta norma.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(10) Préstamo por pagar

Los préstamos por pagar se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Banco General, S. A.		
Préstamo comercial con fecha de vigencia a 6 meses del 28 de julio de 2014 al 3 de febrero de 2015. Renovado durante 2015 y su nueva fecha de vencimiento es febrero 2020. Tasa 4.25% + Feci 1% Pagos mensuales a intereses y Feci. El pago a capital al vencimiento.	3,000,000	3,000,000
Préstamo hipotecario con fecha de vencimiento 3 de octubre de 2021. Tasa Libor 6 meses + 3.5% + Feci Abonos a capital e intereses.	3,150,000	22,918,079
Banistmo		
Préstamo comercial con varias fechas de vencimiento, del 29 de agosto de 2014 al 29 de agosto de 2017. Tasa Libor 1 mes + 4.25% + Feci. Cancelado anticipadamente en 2015.	<u>0</u>	<u>9,300,000</u>
Sub Total	6,150,000	35,218,079
Menos vencimientos a largo plazo	<u>99,395</u>	<u>29,114,782</u>
Vencimientos a corto plazo	<u>6,050,605</u>	<u>6,103,297</u>

El préstamo hipotecario de Banco General recibió abonos extraordinarios en 2015 a capital, por lo tanto la letra mensual ha sido rebajada de B/.258,608 a B/.38,808 desde febrero de 2016.

(11) Capital en acciones comunes

Tipo de acciones	Autorizadas	Valor Nominal B/.	Emitidas y en circulación	Acciones vendidas a través de la Bolsa de Valores de Panamá	Precio de venta inicial a través de la Bolsa de Valores de Panamá	Gastos de colocación a través de la Bolsa de Valores de Panamá	Total (neto de costos de emisión)
A	50,000	1.00	50,000	-	-	-	50,000
B	9,987,500	4.00	6,072,435	1,366,185	24.10	264,333	<u>32,660,725</u>
							<u>32,710,725</u>

Las Acciones Clase A tienen los derechos políticos, es decir, derechos a voto en las juntas de accionistas, pero no derechos económicos, es decir, derechos a recibir dividendos o a recibir activos en caso de liquidación (salvo, según se estipula en el Artículo Sexto del Pacto Social, cuando CM Realty, S. A. ejerza su Derecho de Recompra de las Acciones Clase B, caso en el que las Acciones Clase A adquieren los mismos derechos que tenían las Acciones Clase B). Las Acciones Clase A gozan de un derecho de adquisición preferente.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Las Acciones Clase B tienen todos los derechos económicos, es decir, derechos a recibir dividendos o a recibir activos en caso de liquidación, pero tienen oportunidad de voto únicamente para:

- i. Cambiar los derechos y privilegios de las Acciones Clase B establecidos en el pacto social (quedando entendido que la modificación del pacto social para aumentar el número de Acciones Clase B y emitir las no requerirá tal aprobación).
- ii. Otorgar el consentimiento necesario para los traspasos de título de propiedad sobre las Acciones Clase A que se identifican en los literales (B), (C), (D) y (E) del Artículo Octavo del pacto social
- iii. Modificar el Artículo Sexto (C) del pacto social
- iv. Modificar el Artículo Sexto (D) del pacto social; y
- v. Modificar el Artículo Décimo Octavo del pacto social. Las responsabilidades de los accionistas clase A y de los accionistas clase B se limita a realizar su aporte al capital de la sociedad según su porcentaje de tenencia accionaria.

Mediante resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores No. 456-15 de 24 de julio de 2015 se autoriza la oferta pública de acciones clase B, cuyo producto será destinado a inversión de propiedades inmobiliarias en la República de Panamá y/o cancelar obligaciones adquiridas con el propósito de desarrollar propiedades inmobiliarias.

(12) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta del Grupo de 2015 y 2014, están sujetas a revisión por las autoridades fiscales panameñas, de acuerdo a regulaciones fiscales vigentes.

Mediante Resolución No. 201-15-189 de 3 de septiembre de 2015 de la Dirección General de Ingresos, se acepta la incorporación de la empresa al régimen especial, contemplado en el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

Las sociedades de inversión inmobiliaria registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores y que listen y coticen sus cuotas de participación en la bolsa de valores o mercados organizados registrado ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, que capten fondos a largo plazo en los mercados organizados de capitales con el objeto de realizar inversiones, directas o indirectamente a través de subsidiarias, en el desarrollo y administración inmobiliaria residencial, comercial o industrial en la República de Panamá, que tengan como política la distribución a los tenedores de sus cuotas de participación de no menos del 90% de su utilidad neta del periodo fiscal y que se registren como tal en la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, en cuyo caso el impuesto sobre la renta de la sociedad de inversión inmobiliaria registrada recaerá sobre los tenedores de sus cuotas de participación, a las tarifas establecidas en los artículos 699 y 700 del Código Fiscal, quedando la sociedad de inversión inmobiliaria registrada obligada a retener el 10% del monto distribuido al momento de realizar cada distribución, en concepto de adelanto de dicho impuesto, retención esta que deberá remitir al fisco dentro de los diez días siguiente a la fecha en que se haga cada distribución y que el contribuyente podrá optar por considerar como el impuesto sobre la renta definitivo a pagar sobre el monto distribuido.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

Queda entendido que durante cualquier periodo fiscal en el que no se efectúe la distribución a los tenedores de las cuotas de participación de no menos del 90% de la utilidad neta o que se efectúen distribuciones inferiores al mínimo establecido en este párrafo, dicha sociedad de inversión inmobiliaria quedara sujeta a la determinación de las rentas gravables establecidas en el artículo 699 de este Código.

El artículo ejecutivo 170 de 1993, establece que aquellas sociedades que se acojan al régimen especial para sociedades de inversión inmobiliaria deberán tener como política la distribución y, además deberán efectivamente distribuir a los tenedores de sus acciones o cuotas de participación no menos del 90% de utilidad neta del periodo fiscal, con excepción de las siguientes situaciones:

- a) Durante los primeros 2 años de registro, la sociedad de inversión inmobiliaria podrá no realizar distribuciones o distribuir un porcentaje inferior al mínimo indicado. Una vez cumplido el plazo estipulado del 2 años de no efectuarse la distribuciones mínimas, la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal de que trata el párrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, perderá permanentemente el incentivo fiscal allí otorgado.
- b) Durante cualquier periodo fiscal en que, a juicio del administrador o ente competente de la sociedad de inversión inmobiliaria, por situaciones extraordinarias macroeconómicas o del desempeño o perspectivas del negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, se considere conveniente no distribuir el mínimo indicado.

De perdurar la situación por más de un año de la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal de que trata el párrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, perderá permanentemente el incentivo fiscal allí otorgado.

El Grupo, también está sujeto a la revisión por parte de las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS).

(13) Gastos de operación

Los gastos de operación se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Mantenimiento	37,969	24,800
Comisiones	15,000	0
Impuesto	<u>691,802</u>	<u>587,489</u>
	<u>744,771</u>	<u>612,289</u>

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(14) Gastos generales administrativos

Los gastos de generales y administrativos se detallan a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Honorarios por servicios profesionales	204,983	296,625
Cargos bancarios	316,287	381,062
Alquileres	0	192,000
Misceláneos	1,199	6,434
	<u>522,469</u>	<u>876,121</u>

(15) Utilidad y valor neto por acción

La utilidad neta por acción común es presentada como sigue:

	<u>2015</u>
Saldo al inicio de acciones en circulación	0
Emisión de nuevas acciones	<u>6,072,435</u>
Cantidad de acciones en circulación al final del año	<u>6,072,435</u>
<u>Cálculo básico de la utilidad por acción:</u>	
Utilidad neta	B/. 6,005,508
Total promedio ponderado de acciones en circulación	<u>5,960,368</u>
Utilidad neta por acción	B/. <u>1.01</u>

El valor neto por acción es el cociente resultante de dividir el valor neto de los activos del Grupo entre la cantidad de acciones "B" en circulación, como se detalla a continuación:

	<u>2015</u>
Total de activos	152,699,487
Total de pasivos	<u>(6,867,452)</u>
Activos netos	<u>145,832,035</u>
Total de acciones comunes clase B	<u>6,072,435</u>
Valor neto por acción	B/. <u>24.01</u>

(16) Compromisos

Los compromisos en concepto de contratos de construcción de locales ascendían a B/.55,875 en el 2015 (B/.288,080 al 2014).

(17) Valores razonables y gestión de riesgos

(a) Clasificación contable y valores razonables

A continuación se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

La tabla a continuación no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Total importe en libros	2015 Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	1,010,675	-	-	-	-
	<u>1,010,675</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Cuentas por pagar	13,375	-	-	-	-
Compañías relacionadas	704,078	-	-	-	-
Préstamos por pagar	6,150,000	-	-	5,869,004	5,869,004
	<u>6,867,453</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,869,004</u>	<u>5,869,004</u>
	Total importe en libros	2014 Valor razonable			Total
		Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	2,097,200	-	-	-	-
Cuentas por cobrar otras	263,155	-	-	-	-
Inversiones	1,864,750	-	-	-	-
	<u>4,225,105</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Compañías relacionadas	170,102	-	-	-	-
Préstamos por pagar	35,218,079	-	-	34,818,343	34,818,343
	<u>35,388,181</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>34,818,343</u>	<u>34,818,343</u>

(b) Medición de los valores razonables

i. Técnicas de valorización y variables no observables significativas

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado consolidado de situación financiera, como parte de estas estimaciones no se identificaron variables significativas no observables.

(a) *Efectivo, cuentas por cobrar y otras*

El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

(b) *Alquileres por cobrar a futuro*

El valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

(c) *Obligaciones por pagar, cuentas por pagar y otras*

El valor en libros de obligaciones por pagar, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza y las tasas de intereses prevalecientes del mercado no fluctúan de manera significativa. Las cuentas por pagar y otras, se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

(d) *Préstamos por pagar*

Para determinar el valor razonable de los préstamos por pagar se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de intereses de referencia a la fecha de reporte.

Estas estimaciones son subjetivas por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa de las estimaciones.

(c) *Gestión de riesgo financiero*

El Grupo está expuesto, a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo operacional
- Administración de capital

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos del Grupo.

(a) *Riesgo de crédito*

i. *Efectivo*

El Grupo mantenía efectivo por B/.1,010,675 (2014: B/.2,097,200). El efectivo se mantiene en un banco local, que cuenta con una calificación de grado de inversión entre el rango de BBB y BBB+, según publicación de Fitch Ratings.

Por la naturaleza de los ingresos del Grupo no se establece una provisión para deterioro que represente una posible estimación de las pérdidas sufridas en relación con los alquileres por cobrar.

(b) *Riesgo de liquidez y financiamiento*

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Grupo encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque del Grupo para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones adversas, sin incurrir en pérdidas excesivas o correr el riesgo de daño a la reputación del Grupo.

Notas a los estados financieros consolidados

Administración del riesgo de liquidez

El Grupo se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficientes depósitos en bancos disponibles para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

	<u>Importe en libros</u>	<u>2015</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u>			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 Meses</u>	<u>Más de un año</u>
Compañías relacionadas	704,078	704,078	0	704,078	0
Préstamos por pagar	<u>6,150,000</u>	<u>6,150,000</u>	<u>0</u>	<u>99,395</u>	<u>6,050,605</u>
Total	<u>6,854,078</u>	<u>6,854,078</u>	<u>0</u>	<u>803,473</u>	<u>6,050,605</u>

	<u>Importe en libros</u>	<u>2014</u> <u>Flujos de efectivo contractuales</u>			
		<u>Total</u>	<u>6 meses o menos</u>	<u>7 a 12 Meses</u>	<u>Más de un año</u>
Compañías relacionadas	170,102	170,102	0	170,102	0
Préstamos por pagar	<u>35,218,079</u>	<u>35,218,079</u>	<u>0</u>	<u>6,103,297</u>	<u>29,114,782</u>
Total	<u>35,388,181</u>	<u>35,388,181</u>	<u>0</u>	<u>6,273,399</u>	<u>29,114,782</u>

(c) *Riesgo operacional*

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos del Grupo, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones del Grupo.

El objetivo del Grupo es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar y evitar pérdidas financieras y daños a la reputación del Grupo con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

Administración de capital

La política del Grupo es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que el Grupo define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total. La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

CM REALTY, S. A. Y SUBSIDIARIA

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros consolidados

La relación de deuda del Grupo con respecto al patrimonio ajustado al final del año, se presenta a continuación:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Total de pasivos	6,867,453	36,200,574
Menos: efectivo	<u>1,010,675</u>	<u>2,097,200</u>
Deuda neta	<u>5,856,778</u>	<u>34,103,374</u>
Total de patrimonio	<u>145,832,035</u>	<u>19,131,987</u>
Relación deuda neta al patrimonio	<u>4%</u>	<u>178%</u>