

Panamá, 29 de enero de 2018

GEN-FIN-IAC-3715

Licenciada
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
Bolsa de Valores de Panamá
Ciudad.-

Estimada señora Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General:

Con la finalidad de dar cumplimiento al artículo 77 del Decreto Ley 1 del 8 de julio de 1999 y el Acuerdo 3-2008 del 31 de marzo de 2008 modificado por el Acuerdo 2-2012 del 28 de noviembre de 2012 referente a los eventos que constituyen hechos de importancia por parte de los emisores con valores registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores, nos permitimos adjuntarle copia del Comunicado de Hecho de Importancia de Ideal Living, Corp.

Agradeciendo la atención prestada a la presente, nos suscribimos de usted.

Atentamente,

IDEAL LIVING, CORP.



Fernando Duque
Director General

FD/mlj

C.c.: Archivo



The Treasure of Panama

IDEAL LIVING CORP.

COMUNICADO PÚBLICO SOBRE HECHOS DE IMPORTANCIA

Panamá, 29 de enero de 2018

Señores inversionistas y público en general:

Por medio de la presente hacemos de su conocimiento que Pacific Credit Rating mediante Comité N°.69/2017 del 22 de diciembre de 2017, asignó la calificación nacional de Ideal Living, Corp., para su programa rotativo de valores corporativos, cuya oferta pública fue autorizada mediante Resolución SMV N°.407-12 de 10 de diciembre de 2012 y modificado mediante la Resolución SMV N°.189-16 de 4 de abril de 2016, con fecha de notificación 5 de abril 2016.

Le detallamos el historial de la calificación asignada:

Serie A Bonos Corporativos	paAA +
Serie B Bonos Corporativos	paAA +
Serie C Valores comerciables Negociables	paAA +
Perspectiva	Estable

Adjuntamos Informe de Calificación de Riesgo de Ideal Living, Corp. emitida por Pacific Credit Rating.

Atentamente,

IDEAL LIVING, CORP.



Fernando Duque
Director General



IC/mlj

C.c.: Archivo

The Treasure of Panama

Ideal Living Corp.

Comité 69/2017		
Informe con Estados Financieros no Auditados al 30 de junio de 2017		Fecha de comité: 22 de diciembre del 2017
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Inmobiliaria/Panamá
Equipo de Análisis		
Silvia Mendoza smendoza@ratingspcr.com	Juan Fernando Díaz jfdiaz@ratingspcr.com	(502) 6635.2166
Historial de calificaciones		
Fecha de información		Jun-17
Serie A Bonos Corporativos		PA ^{AA} +
Serie B Bonos Corporativos		PA ^{AA} +
Serie C Valores comerciables Negociables		PA ^{AA} +
Perspectiva		Estable

Significado de la Calificación

PA^{AA}: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

Racionalidad

La calificación se fundamenta en la alta calidad crediticia del emisor debido a una amplia cobertura sobre el servicio de la deuda y sólidas garantías. La empresa ha presentado utilidades significativas de forma sostenida, resultado de la buena gestión del proyecto y el éxito del mismo. Asimismo, se considera el respaldo de sus accionistas y su amplia experiencia en el sector inmobiliario.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo de los Bonos Corporativos de Ideal Living Corp. toma en consideración los siguientes factores:

Amplia cobertura de servicio de deuda proyectada. Durante el tiempo de vigencia de la emisión, Ideal Living Corp. proyecta una cobertura amplia de EBIT sobre gastos financieros y superior a 4.9 veces. Respecto a la cobertura sobre el servicio de la deuda, esta ha sido mayor a 1.25 veces en los primeros cuatro años, donde en el último año de vigencia del programa se proyecta una cobertura de 0.83 veces, debido a la cancelación del saldo insoluto de la Emisión. No obstante, es necesario destacar que los sobranes de efectivo acumulados podrán complementar dichos flujos, a fin de cancelar en su totalidad el saldo de la emisión.

Adecuadas garantías de la emisión. La emisión de bonos corporativos será respaldada a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía, cuyo patrimonio estará compuesto por primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles, productos terminados y cesión de cuentas por cobrar, donde su valor de avalúo debè representar por lo menos el 100% sobre el saldo insoluto de los bonos Serie A y el 120% de la Serie B y C. Al 30 de septiembre del 2017, los bienes inmuebles y cuentas por cobrar que constituirán la garantía del fideicomiso en primera hipoteca y anticresis reflejan una cobertura sobre el monto en circulación de 249% para la Serie A y de 149% para la Serie B y C.

Sobresaliente rentabilidad: Ideal Living Corp. ha presentado utilidades significativas desde el año 2012, resultado del buen desarrollo del proyecto y dado que, en promedio para los últimos cinco años, las métricas de rentabilidad han presentado un ROA y ROE de 12.1% y 44.5% respectivamente. Desde sus inicios en el 2007 hasta el 30 de septiembre de 2017, las ventas del Proyecto Santa María Golf & Country Club y Business District conjuntamente ascendían a más de US\$631 millones equivalente al 45% de las ventas estimadas del Proyecto. En línea con estos indicadores, se espera que en promedio el 89.8% de los ingresos provenga de la venta de Santa María Golf & Country Club con utilidades a lo largo de la serie.

Respaldo del principal accionista. Ideal Living Corp. cuenta con el respaldo de su principal accionista Unimax Properties Corporation, entidad que está compuesta por empresarios de reconocida experiencia y con una exitosa trayectoria empresarial.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos para emisiones de mediano y largo plazo de acciones preferentes, bonos, bonos convertibles, acciones de proyectos y títulos de deuda.

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de diciembre 2012 a diciembre 2016 y estados financieros interinos a junio de 2016 y 2017.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Proyecciones financieras

Contexto Económico

A junio 2017, el crecimiento económico de Panamá fue de 5.4%, siendo mayor a la tasa registrada en 2016 de 5.3% e inferior al promedio de los últimos tres años, 5.6%. Esta tendencia creciente es resultado del buen desempeño de los sectores de transporte y telecomunicaciones, industria de construcción, explotación de minas y canteras, comunicaciones e intermediación financiera. Asimismo, se resalta el mayor dinamismo en el Canal de Panamá y transporte aéreo, factores que contribuyen a que Panamá siga registrando una de las tasas líderes en el crecimiento en la región Latinoamericana.

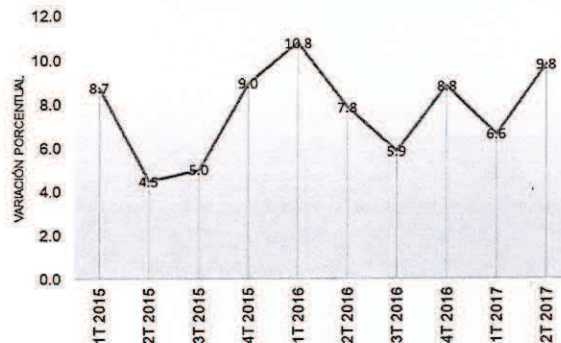
La deuda pública neta totalizó B/. 22,913 millones, creciendo con respecto al período anterior (+1.2%) como resultado de desembolsos por B/. 1,646.3 millones provenientes de Bonos Globales y emisiones de Letras del Tesoro. Mientras que el ratio de endeudamiento se situó en 41.0% del PIB (40.5% en junio 2016) aunado a la tendencia positiva de la producción nacional. Respecto a la gestión fiscal, el déficit fiscal del sector Público no Financiero totalizó B/. 981.0 millones, lo que equivale a 1.7% del PIB, presentando una mejora interanual de 14.1% como resultado de una contracción en los gastos en B/. 97.0 millones (-2.1%) respecto al primer semestre de 2016.

Las exportaciones panameñas reflejaron una mejora interanual de 1.4% al primer semestre de 2017, como resultado del incremento en exportación de banano (+1.6%), café (+51.4%), harina y aceite de pescado (+42.7%) y camarón (+9.6%). De la misma forma, el valor del movimiento comercial de la Zona Libre de Colón creció en 5.8% favorecido por el aumento de las importaciones CIF (Costo, Seguro y Flete por sus siglas en inglés) en 6.0% y de las reexportaciones FOB en 5.7%. Mientras tanto, las importaciones crecieron en 7.3% interanualmente, sobresaliendo los bienes de consumo no duraderos (+12.7%) y los bienes intermedios (+9.0%), manteniendo estable el déficit en cuenta corriente. Las Reservas internacionales netas totalizaron B/. 4,337.6 millones, lo cual representó un decremento interanual de B/. 432.9 miles (-9.1%).

Contexto Sector

En el último quinquenio, Panamá ha mostrado un auge en el sector de construcción, ligado entre otros factores, a la incorporación de la demanda extranjera, así como a las ventajas competitivas que presenta Panamá como lugar de inversión y, al flujo de comercio gracias al Canal de Panamá. Según el Instituto Nacional de Estadística y Censo, el sector de la construcción ha mostrado un desempeño bastante dinámico con tasas de crecimiento trimestrales por arriba del 4.5%, siendo esta tasa de crecimiento al cierre del segundo trimestre de 2017 superior en 8.1% en comparación al año anterior.

**PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN
VARIACIÓN PORCENTUAL CONSTANTE**



Fuente: Contraloría General de la República-Instituto Nacional de Estadística y Censo / Elaboración: PCR

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- Residencial: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

Ideal Living participa en el sector residencial de bienes raíces, específicamente en el estrato de alto poder adquisitivo y en el sector de bienes raíces a nivel industrial, en donde gracias a las oportunidades que ofrece Panamá, se crea un ambiente propicio para establecer sedes regionales de empresas multinacionales y atender operaciones en Latinoamérica y el Caribe, ampliando el espectro de oportunidades y de clientes potenciales dentro de estos sectores.

Según cifras oficiales de la Contraloría General a octubre de 2017, la Provincia de Panamá registró la mayor parte de las nuevas construcciones con un total de 2.4 millones de metros cuadrados. Del total anterior, 3.7 millones de metros cuadrados fueron tramitados en los primeros diez meses del año, de los cuales 2.4 millones corresponden a proyectos residenciales y el resto a no residenciales.

La competencia de Ideal Living Corp. incluye otras empresas promotoras de bienes raíces en Panamá. Actualmente existe un proyecto similar que incluye residencias, un hotel, área de uso comercial y una marina. Estos proyectos mantienen la vitalidad del sector construcción de tipo privado en Panamá.

Análisis de la empresa

Reseña

Ideal Living Corp. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá en 2007, producto del Convenio de Fusión por Incorporación entre las sociedades Trilux Holdings Inc y Tel & Net Activities, INC. que conformaron la nueva sociedad.

La Compañía es dueña de las siguientes subsidiarias:

- Santa María Court, S.A.: Dedicada al negocio de Desarrollo, promoción y ventas de bienes inmuebles propios (Inicio de operaciones 2016)
- San María Hotel & Golf, S.A.: Dedicada a la actividad del servicio de hospedaje en hotel, Spa & Fitness Center, Golf House (Inicio de operaciones 2016)

La actividad de Ideal Living Corp. es desarrollar y promover los proyectos Santa María Golf & Country Club, como proyecto residencial y Santa María Business District, como proyecto comercial. La propiedad total abarca alrededor de 285 hectáreas localizadas a un costado del Corredor Sur

1. **Santa María Business District.:** En este proyecto se desarrollaron 103 lotes comerciales ubicados en 33.6 hectáreas enfocados a empresas comerciales, bancarias y ciertas empresas con necesidades para el desarrollo de cadenas logísticas. El proyecto ha tenido entradas por US\$94.4 millones al 30 de septiembre de 2017 y dentro de Santa María Business District se encuentran compañías como Argos, EPM (ENSA), ARIFA, Consultenos, Autostar, Subway (Casa Matriz), etc.
2. **Santa María Golf & Country Club:** El Proyecto está concebido como una comunidad residencial exclusiva, con características de desarrollo maestro, amenidades, ubicación y diseño que convierten al proyecto en el primero

de su categoría en Panamá. Adicionalmente el proyecto cuenta con asesoría de empresas internacionales y nacionales de alta trayectoria para cada etapa de su desarrollo, asegurando así su ejecución con los estándares de más alta calidad. El Proyecto será desarrollado en cuatro Fases dentro de 118.5 hectáreas, con una construcción de más de 4,000 unidades de residencias de baja, mediana y alta densidad.

- **Fase I:** Esta contempla 26.6 hectáreas de terreno desarrollable, que incluye casas, apartamentos, lotes unifamiliares y la cancha de golf (los primeros nueve hoyos), la cual fue inaugurada en septiembre de 2012.
- **Fase II:** Esta fase estará ubicada en la parte suroeste y el proyecto incluye casas, apartamentos, lotes unifamiliares y lotes esta contempla 34.5 hectáreas de terreno.
- **Fase III:** Esta fase estará ubicada en la parte sureste del proyecto e incluye casas, apartamentos, lotes, lotes unifamiliares y un towncenter.
- **Fase IV:** Contempla 33.4 hectáreas de terreno desarrollable, esta incluye lotes y Santa María Country Club.

Entre los proyectos terminados pueden mencionarse Business District, Island Estates en el cual se desarrollaron 58 lotes para uso unifamiliar de los cuales 55 lotes ya se han vendido. Otro de los proyectos terminados es Fairway Estates, en donde se desarrollaron 85 unidades residenciales de las cuales 81 ya están vendidas. En otros proyectos terminados pueden incluirse MD-6, HD-4, HD-5, MD-1 y MD-7.

En la actualidad hay varios proyectos que se encuentran en Construcción, y dentro de ellos se encuentra Santa María Court que consta de dos torres de apartamentos de 15 y 16 pisos. Asimismo, el proyecto cuenta con un área social con terraza, piscina, área de juegos, cine sala de eventos (el número total de ventas a la fecha para este proyecto asciende a 52 apartamentos). De igual manera, se está construyendo el Hotel Santa María & Golf bajo el sello de Luxury Collection de Starwood (Marriott) con 182 habitaciones. El hotel contará con campo de golf, salas de reuniones, eventos, restaurante bar, casa club de golf, etc. Otro de los proyectos en construcción es The Crescent con 32 residenciales tipo dúplex con vista al hoyo 8 de la cancha de golf y The Grove con 105 residenciales tipo dúplex con vistas a los lagos de Santa María y al hoyo 9.

El Santa María Country Club se espera empezar su construcción en febrero del 2018, este proyecto es un club social y deportivo ubicado en Santa María Golf & Country Club. Contará con tres canchas de baloncesto, pista para correr, dos canchas de squash, dos canchas de raquetbol, cuatro canchas de tenis, gimnasio, cancha de fútbol, y piscina olímpica de 50 metros, entre otros. Asimismo, contará con las amenidades de restaurante, lounge/bar, salas para reuniones, boliche, piscina recreativa y otros, proyectándose alcanzar 3,000 miembros para el año 2028 (a la fecha ya se cuenta con 525 miembros).

Desde sus inicios en el 2007 hasta el 30 de septiembre de 2017, Ideal Living ha contratado ventas por encima de los US\$630 millones. Al 30 de septiembre de 2017, Ideal Living ha invertido más de US\$ 450 Millones en infraestructura, ingeniería, arquitectura y urbanización para el proyecto Santa María Golf & Country club. Los accionistas de Ideal Living son empresarios muy reconocidos, con una trayectoria de negocios muy exitosa y una solvencia extremadamente alta.

Grupo Económico

El 100% de las acciones de la empresa Ideal Living Corp. son propiedad de Unimax Properties Corporation, la cual es una compañía tenedora de acciones registrada en las Islas Virgenes Británicas que cuenta con nueve (9) accionistas distintos.

ESTRUCTURA ACCIONARIA

Accionista	Número de acciones	Porcentaje de participación
Pellas Development Group, Inc.	948,668	33.33%
Multishare Investment Holdings, Inc.	406,389	14.28%
Dolphy Real Estate, Inc.	403,816	14.19%
Grupo Cima Panama, S.A.	338,213	11.88%
Gran Mayor Investment Foundation	199,262	7.00%
Fundación G.B.B.	133,786	4.70%
Fundación La Toscana	133,786	4.70%
Rabarco, S.A.	95,327	3.35%
Santa Isabel Investment Foundation	85,398	3.00%
Manuel Arias Vallarino	57,213	2.01%
Manuel Arias	44,595	1.57%
Total	2,846,453	100.00%

Fuente: Ideal Living Corp.. / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

Al 30 de junio del 2017, el capital pagado de Ideal Living Corp. era de US\$53.0 millones y su patrimonio total era de \$74.7 millones con un capital autorizado de 2,846,453 acciones comunes sin valor nominal, totalmente emitidas, pagadas y en circulación.

Junta Directiva	
Nombre	Cargo
Mayor Alfredo Alemán	Presidente
Carlos Pellas Chamorro	Tesorero
Alberto C. Motta III	Vocal
Fernando Duque M.	Secretario

Fuente: Ideal Living Corp.. / Elaboración: PCR

De acuerdo con la cláusula Cuarta del Pacto Social, existe Derecho de Adquisición Preferente para los accionistas en cada nueva emisión de acciones, teniendo que cada nueva emisión será ofrecida en primer lugar a sus accionistas quienes tiene derecho preferente de suscribir las acciones. La Junta General de Accionistas celebrará una reunión ordinaria todos los años, en la fecha y lugar que la Junta Directiva disponga. Para constituir quórum, deberán estar presentes cualquier grupo de tenedores de acciones que representen la mitad más una de las acciones emitidas y en circulación.

Según el Pacto Social, la Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos tres directores. La Junta General de Accionistas puede aumentar el número de directores, respetando en todo momento el número mínimo de directores mencionados anteriormente. Los negocios de la sociedad serán administrados y dirigidos por la Asamblea de Accionistas solamente y por consiguiente la Junta Directiva adoptará y ejecutará las decisiones que a bien tenga la Junta General de Accionistas.

Ideal Living Corp. cuenta con un Comité de Auditoria, el cual tiene como responsabilidad evaluar el adecuado establecimiento del sistema de control interno, evaluar la efectividad de estos controles para alcanzar los objetivos de operaciones, supervisar que se tomen medidas correctivas para corregir deficiencias e informar a la Junta Directiva sobre asuntos significativos encontrados en las auditorías internas y externas. El comité actualmente se reúne aproximadamente cada dos meses. Además de los miembros directores, en el comité participan el director general, el gerente de contabilidad y finanzas y el Auditor Interno.

Análisis Financiero

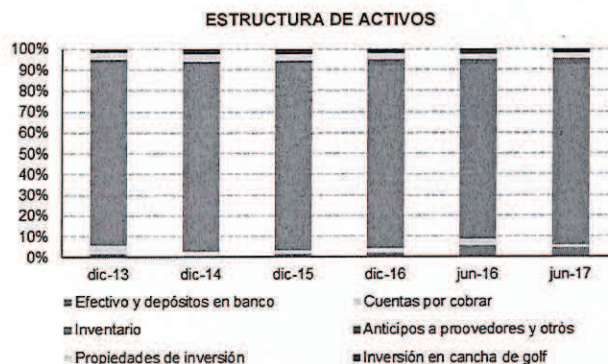
Balance General

Activo

A junio de 2017, los activos de Ideal Living Corp. totalizaron B/. 362,379 miles, cuyo principal activo corresponde a los inventarios (86.7% de los activos). Esta última cuenta está compuesta en un 77.5% por construcciones en proceso, un 14.3% por lotes urbanizados para la venta, un 8.2% por terrenos en desarrollo urbanístico y el 0.1% restante en materiales de construcción. En segundo lugar, el efectivo y depósitos en bancos representa el 4.5% de los activos a junio de 2017. A partir de diciembre de 2012 el activo ha tenido un comportamiento ascendiente dado el dinamismo de los proyectos en proceso.

	ACTIVO (MILES DE BALBOAS)						
	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	Jun-17
Efectivo y depósitos en banco	997	4,229	2,346	4,710	6,383	16,936	16,422
Fondos en fideicomiso con uso específico	10,177	2,470	905	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	609	9,921	5,154	4,217	7,486	9,465	3,489
Anticipos a proveedores y otros	2,069	3,631	2,283	3,694	9,489	6,482	10,635
Inventario	220,837	229,239	246,641	268,225	276,784	257,547	314,068
<i>Lotes Urbanizados para la venta</i>	10,368	13,840	15,798	31,420	51,169	26,327	44,771
<i>Terrenos en desarrollo urbanístico</i>	42,743	30,947	28,282	26,566	26,257	25,828	25,654
<i>Materiales</i>	3,134	2,705	3,413	970	307	280	236
<i>Construcciones en proceso</i>	164,592	181,747	199,149	209,269	199,051	205,111	243,407
Maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	2,408	2,042	2,046	1,532	1,456	1,440	1,534
Propiedades de inversión	0	8,992	8,992	8,992	8,992	8,992	8,992
Inversión en cancha de golf	0	3,847	7,442	7,134	6,826	6,980	6,671
Impuesto sobre la renta diferido	2,910	1,039	780	585	260	585	294
Otros Activos	255	198	1,021	1,000	244	2,188	273
Total	240,263	265,608	277,609	300,087	317,919	310,613	362,379

Fuente: Ideal Living Corp.. / Elaboración: PCR



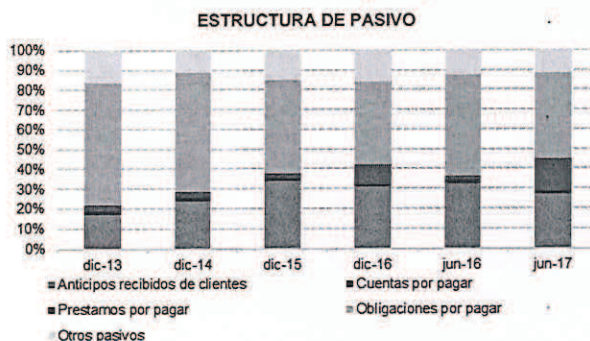
Fuente: Ideal Living Corp.. / Elaboración: PCR

Pasivo

Al primer semestre de 2017, los pasivos de la compañía se ubicaron en B/. 287,708 miles, conformados en su mayoría por préstamos referentes a obligaciones por pagar y anticipos recibidos de clientes. En las obligaciones por pagar se toma la posición de corto plazo y la de largo plazo tanto de los bonos como de los préstamos, los cuales en conjunto representan el 59.4%¹ del total de los pasivos a la fecha de análisis. Los préstamos por pagar corresponden a cinco préstamos recibidos de instituciones financieras con vencimientos que van desde diciembre del 2017 hasta julio 2019 y pactados a una tasa de interés anual del 4.5% al 5.75%. La posición corriente y no corriente de estos préstamos sumaron B/. 47,400 miles al primer semestre de 2017.

En relación a las obligaciones por pagar y al tener en cuenta su posición en corto y largo plazo, se totalizó una cifra de B/. 123,584 miles a junio del 2017, dada la emisión pública de Bonos con Serie A por B/. 60,000 miles, Serie B por B/. 38,000 miles y Serie C por B/. 26,000 miles, menos el costo de la emisión por B/. 415 miles. Estos bonos se encuentran garantizados con un Fideicomiso de Garantía, manejado por Prival Trust.

Dentro del pasivo, la segunda cuenta con más peso está constituida por los anticipos recibidos de clientes, que representan los contratos promesas de compraventa sobre lotes y viviendas del proyecto residencial Santa María Golf & Country Club y de lotes para usos comerciales/industriales por la suma total de B/. 200,799 miles. A la fecha se han recibido abonos de B/. 78,771 miles a cuenta de dichos contratos que representaron el 27.4% del total de los pasivos.



Fuente: Ideal Living Corp.. / Elaboración: PCR

Patrimonio

El patrimonio, a junio 2017, estuvo conformado por capital en acciones por B/. 52,992 miles, el cual se encuentra suscrito y pagado. Asimismo, teniendo en cuenta los resultados positivos del ejercicio, el nivel de utilidades a junio 2017 se ubicó en B/. 21,680 miles.

PATRIMONIO (MILES DE BALBOAS)

	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Capital en acciones	52,992	52,992	52,992	52,992	52,992	52,992	52,992
Utilidades no distribuidas	6,200	36,223	24,574	24,151	26,630	44,145	21,680
Total patrimonio	59,191	89,214	77,566	77,143	79,622	97,137	74,671

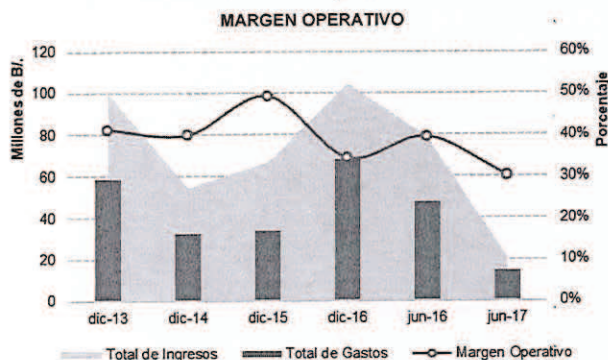
Fuente: Ideal Living Corp.. / Elaboración: PCR

¹ Obligaciones por pagar, porción por pagar + Préstamos por pagar + Bonos por pagar, netos de costo de emisión + Préstamos por pagar, porción a largo plazo.

Resultados

Al primer semestre de 2017, Ideal Living Corp. registró ingresos por ventas de terrenos y viviendas por B/. 19,277 miles, y de igual forma, el Club de golf, permitió la generación de ingresos por B/. 1,177 miles. Cabe decir, que durante el 2015 y 2016 se registraron altos ingresos debido a la venta de lotes, principalmente de alta y mediana densidad, además también se realizaron ventas importantes en viviendas. A partir de la culminación del resto de proyectos que se encuentran en proceso de construcción, se esperaría un auge en el flujo de ingresos sobre todo considerando que ya existen contratos de compraventa.

La empresa reflejó un total de costos operativos por B/. 22,309 miles, los cuales representaron el 56.4% de total de los gastos. Por ello, la utilidad bruta se ubicó en B/. 12,358 miles y representó el 60.4% del total de ingresos operativos.



Fuente: Ideal Living Corp. / Elaboración: PCR

Por su parte, la empresa presentó gastos generales y administrativos por B/. 3,268 miles, lo que significó una reducción de 2.9% en comparación a junio 2016 y dicho comportamiento fue impulsado principalmente por menores salarios pagados. Así mismo, el rubro de gastos Administrativos y generales está compuesto principalmente en un 29.0% por salarios, 10.8% por mantenimiento en general, 10.5% por depreciaciones, 10.5% en seguridad y el restante 39.3% en diversos rubros asociados al mantenimiento y administración del proyecto. Adicionalmente se registraron gastos en mercadeo por B/. 1,232 miles, y dichos gastos están asociados a la promoción del proyecto inmobiliario.

Como resultado, la compañía registró una utilidad neta de B/. 6,161 miles, inferior al año anterior dado las fechas de entrega de los proyectos de la compañía.

Rentabilidad

Debido al registro de utilidades por parte de la compañía a la fecha de análisis, los indicadores de rentabilidad de Ideal Living Corp. se ubicaron en niveles positivos, derivando en un ROA anualizado de 3.4% y un ROE anualizado de 16.5%, aunque menores a los registrados el periodo anterior (junio 2016, ROA anualizado 20.0% y ROE anualizado 64.0%) derivado de los periodos de venta registrados en cada Fase. De hecho, en los últimos cinco años, la empresa ha registrado un promedio de ROA del 12.1% y ROE del 44.5%.

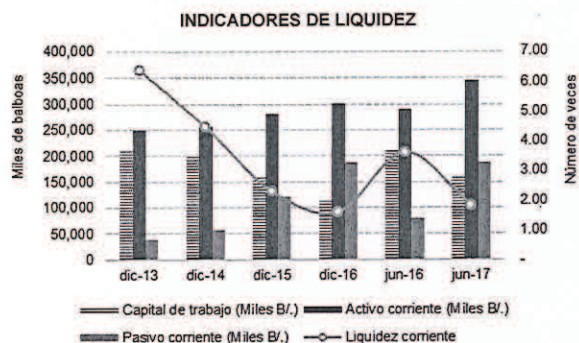
Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes estuvieron compuestos en 91.1% por inventarios al ubicarse en B/. 314,067 miles, producto de los proyectos en proceso de construcción. En lo que respecta a los pasivos corrientes, estos se integran en 52.1% por préstamos y obligaciones por pagar a corto plazo, seguido por anticipos recibidos de clientes que representan el restante 42.1% del total. A la fecha de análisis, Ideal Living Corp. reflejó un nivel de liquidez adecuado dado que sus activos corrientes cubren las obligaciones con vencimientos en un corto plazo, registrando un capital de trabajo positivo por B/. 157,398 miles, derivando en un ratio de liquidez alto de 1.84 veces. Como se puede observar en la siguiente Tabla, Ideal Living Corp. ha mantenido un indicador de liquidez promedio del 3.27 veces en los últimos cinco años, siendo su menor posición en diciembre del 2012 con 1.56 veces

INDICADORES DE LIQUIDEZ

	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Capital de trabajo (Miles B/.)	84,252	210,387	199,955	159,466	112,940	210,510	157,398
Liquidez corriente	1.56	6.38	4.49	2.31	1.60	3.63	1.84

Fuente: Ideal Living Corp. / Elaboración: PCR



Solvencia

De acuerdo al nivel de deuda de Ideal Living Corp., las obligaciones con terceros representan el 59.4% del total de pasivos compuesta mayoritariamente por los bonos emitidos, préstamos obtenidos y cuentas por pagar. A su vez el nivel de apalancamiento de la deuda total resultó de 47.2%, lo que representa la proporción del activo que es financiado con la deuda de terceros.

Instrumento Calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
Características	Primer Programa
Emisor:	Ideal Living Corp.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América ("Dólares")
Monto de la Oferta:	Serie A: US\$30 millones Serie B: US\$38 millones
Fecha de Oferta:	28 de diciembre del 2017
Plazo de la emisión:	5 años
Tasa de interés:	Serie A: Los Bonos de la Serie A devengarán una tasa de interés anual fija de 6.5% sobre su Saldo Insoluto. Serie B: Los Bonos de la Serie B devengarán una tasa de interés anual fija de 6.75% sobre su Saldo Insoluto.
Garantías	Los Bonos estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., cuyo patrimonio estará comprendido por las siguientes garantías: <ul style="list-style-type: none"> • Serie A: Bienes Inmuebles por US\$283.8 millones, castigado a un 50% de su valor de valuó, equivale a US\$141.9 millones, lo que representa una cobertura de 249% sobre el monto en circulación (mínimo requerido 100%). • Serie B y C: Productos terminados por US\$37.1 millones, a un 65% de su valor contable equivale a US\$24.1 millones más cesión de cuentas por cobrar por US\$84.1 millones, a un 85% del valor contable equivale a US\$71.5 millones, lo que representa una cobertura de 149% sobre el monto en circulación (mínimo requerido 120%).
Forma y denominación de los bonos:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación. Serie A: Hasta un máximo de sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000), moneda en curso legal de los Estados Unidos de América. Serie B: Hasta un máximo de treinta millones de Dólares (US\$40,000,000), moneda en curso legal de los Estados Unidos de América. Serie C: Hasta un máximo de treinta millones de Dólares (US\$30,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
Pago de Capital:	Serie A: El pago de capital de los Bonos de la Serie A tendrá un periodo de gracia durante los primeros 2 años. Después habrá 11 pagos consecutivos de US\$1.5 millones y un último pago de US\$13.5 millones en la fecha de vencimiento. Serie B: El pago de capital de los Bonos de la Serie B será al vencimiento.
Fechas de Pago:	Las fechas de pago de interés con relación a los Bonos de cada Serie serán trimestralmente. Los intereses de los Valores serán pagados por el Emisor de forma trimestral, los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre hasta la fecha de vencimiento de cada Serie o hasta su Redención Anticipada
Uso de los fondos:	Financiar principalmente los costos directos de los proyectos Country Club, The Grove e infraestructura general del Proyecto Santa María Golf & Country Club.
Redención Anticipada	Permitida en cualquier fecha designada como Fecha de Pago.
Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Prival Bank, S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Prival Securities, Inc.
Fiduciario	Prival Trust S.A.

Fuente: Prival Bank, S.A. / Elaboración: PCR

Garantías de la Emisión

La emisión de bonos estará garantizada por el crédito general del Emisor y a través de un fideicomiso irrevocable de garantía con Prival Trust, S.A. de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984 de la República de Panamá, modificada por la Ley No. 21 de 19 de mayo de 2017, para garantizar a los tenedores registrados de los bonos de la Serie A, Serie B y Serie C de la Emisión el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos adeudados.

- a. Para cumplir con las Condiciones de Cobertura de Garantías de la Serie A, Primera hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio sobre bienes inmuebles cuyo valor de mercado ha sido determinado por un valuador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia. A la fecha de análisis, estos Bienes Inmuebles fueron valorados por US\$283.8 millones, castigado a un 50%.
- b. Para cumplir con las Condiciones de Cobertura de Garantía de la Serie B y la Serie C:
 - Primera hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio sobre Bienes Inmuebles cuyo valor de mercado ha sido determinado por un valuador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
 - Primera hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio sobre los Productos Terminados cuyo valor de mercado ha sido determinado por un valuador, el cual a la fecha de análisis está valorado por US\$37.1 millones, a un 65% de su valor contable equivale a US\$24.1 millones.
 - Cesión suspensiva e irrevocable a favor de PRIVAL TRUST, S.A., de las cuentas por cobrar derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa o Contratos de Compraventa, presentes y futuros, celebrados por la sociedad, todos relacionados al Proyecto Santa Maria Golf & Country Club.
 - El efectivo disponible en la Cuenta Fiduciaria.

Según se establece en los términos y condiciones de los Bonos, el Emisor deberá constituir a más tardar dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la primera Fecha de Oferta de la Serie A, las Garantías – Serie A, que sean suficientes para satisfacer las Condiciones de Cobertura de Garantías- Serie A. Igualmente, deberá constituir a más tardar dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la primera Fecha de Oferta de la Series B y C, las Garantías- Series B y C, que sean suficientes para satisfacer las Condiciones de Cobertura de Garantías – Series B y C y las Condiciones de Cobertura de Activos Corrientes – Series B y C.

Cuentas por Cobrar

Como parte de las garantías del Programa está la cesión suspensiva e irrevocable a favor de PRIVAL TRUST, S.A., de las Cuentas por Cobrar derivadas de Contratos de Promesa de Compraventa o Contratos de Compraventa, presentes y futuros, celebrados por la sociedad, todos relacionados exclusivamente al Proyecto Santa Maria Golf & Country Club.

Condiciones de Cobertura de Garantías

Ideal Living Corp. se obliga a mantener las siguientes condiciones de Cobertura de Garantías:

- Mantener una Cobertura de Garantías – Serie A cuyo valor sea igual o superior a cien por ciento (100%).
- Mantener una Cobertura de Garantías – Series B y C cuyo valor sea igual o superior a ciento veinte por ciento (120%).
- Mantener un Cobertura de Activos Corrientes – Series B y C cuyo valor sea igual o superior a cincuenta por ciento (50%).

Al 30 de septiembre de 2017, la cobertura fue la siguiente:

Serie A: Bienes inmuebles por US\$283.8 millones, castigado a un 50% de su valor de avalúo, equivale a US\$141.9 millones, representando una cobertura de 249% sobre una colocación de bonos Serie A de US\$57.0 millones. Superando ampliamente lo mínimo requerido del 100%.

Serie B y C: Productos Terminados por US\$37.1 millones a un 65% de su valor contable equivale a US\$24.1 millones. Adicionalmente se adiciona la Cesión de Cuentas por Cobrar por US\$84.1 millones, a un 85% del valor contable equivale a US\$71.5 millones, lo que representa una cobertura de 149% sobre el monto en circulación. En este caso el monto de circulación a la fecha de análisis para la Serie B es de US\$38.0 millones y la Serie C de US\$26.0 millones, totalizando US\$64 millones. Dado lo anterior se supera el mínimo requerido de 120%.

Rendición Anticipada

De ser aplicable, los términos para la Redención Anticipada de cada una de las Series serán comunicados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de las Series a ser ofrecidas. El emisor, dada la aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá redimir completamente la Emisión en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por

ley. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos quince (15) días calendario de anticipación.

Proyecciones Financieras

Ideal Living Corp. realizó sus proyecciones financieras para un período de cinco años, siendo este el tiempo que estará vigente la emisión. Durante la vigencia de la emisión, de acuerdo con sus supuestos y a la naturaleza del negocio, los principales ingresos procederán de la venta de los proyectos inmobiliarios y en menor medida de los ingresos por el Club de Golf y el Country Club, en donde los ingresos por Santa María Golf & Country Club representan en promedio de los cinco años el 89.8%.

En cuanto a los costos directos, éstos están relacionados con infraestructura y desarrollo de los proyectos inmobiliarios. Por otro lado, los Costos Indirectos están conformados por los intereses sobre préstamos y emisiones, impuestos, gastos administrativos, salarios, publicidad y mercadeo e ingeniería y diseño, siendo el rubro con mayor participación promedio de los últimos cinco años el referente a los intereses pagados con el 34.4%, seguido por los impuestos y los gastos administrativos con el 22.8% y 21.3%, respectivamente.

A lo largo de las proyecciones se proyecta un flujo operativo positivo considerando las salidas por distribución de utilidades. Seguidamente, pueden apreciarse las amortizaciones al pago de las emisiones y los préstamos bancarios, en donde el pago del capital para cada una de las series se realizará de la siguiente forma: Serie A presenta pagos a partir de 2019, cancelando su totalidad en el 2022. En cambio, la Serie B y C cancela su saldo a totalidad al vencimiento es decir en el 2022. El flujo de caja proyectado muestra cómo el saldo acumulado de efectivo más la utilidad del 2022 permiten el pago total de las emisiones, mostrando a lo largo de la serie siempre un flujo sobrante de efectivo, en donde el año más ajustado es el 2022 por el pago de la deuda.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO					
Resumen Flujo de Efectivo	2018 P	2019 P	2020 P	2021 P	2022 P
Efectivo	8,214	4,892	13,579	19,431	46,317
Ingresos Santa María Golf & Country Club	107,941	102,406	110,497	108,400	109,200
Ingresos Santa María Business District	-	4,735	-	4,000	-
Ingresos Club de Golf	3,840	4,080	4,320	4,320	4,320
Ingresos Country Club	6,028	6,886	8,149	15,339	16,797
Ingresos totales	117,809	118,107	122,966	132,059	130,317
Costos Directos	48,855	73,732	48,895	45,100	30,100
Costos Indirectos	18,789	19,277	20,086	23,751	23,726
Intereses	7,141	7,637	7,221	6,919	6,919
Impuestos	4,772	4,772	4,772	4,772	4,772
Administrativos	2,378	2,543	3,397	7,564	7,539
Salarios	2,148	2,169	2,557	2,557	2,557
Publicidad y Mercadeo	1,879	1,740	1,439	1,439	1,439
Ingeniería y Diseño	470	416	700	500	500
Costos Totales	67,644	93,009	69,981	68,851	53,826
Utilidad	50,165	25,098	52,985	63,208	76,491
Distribución de Utilidades	11,111	11,111	33,333	22,222	22,222
Sobrante(Faltante) Operativo	39,054	13,987	19,652	40,986	54,269
Flujo por Financiamiento	-	-	-	-	-
Ingreso por Préstamo	-	-	-	-	-
Sobregiro Bancario Hotel/SM	(4,007)	-	-	-	-
Ingresos Bonos Corporativos Serie A	-	(3,000)	(12,000)	(12,000)	(33,000)
Ingresos Bonos Corporativos Serie B	-	-	-	-	(38,000)
Ingreso VCNs (Serie C)	-	-	-	-	(26,000)
Préstamo SM Hotel	(9,325)	(1,500)	(1,800)	(2,100)	(2,200)
Préstamo SM Court	(24,315)	-	-	-	-
Préstamo The Crescent	(4,729)	(800)	-	-	-
Sobrante (Faltante) de Efectivo	4,892	13,579	19,431	46,317	1,386

Fuente: Prival Bank, S.A. / Elaboración: PCR

En línea con los supuestos descritos en los párrafos anteriores, Ideal Living Corp. proyecta la obtención de utilidades durante la vigencia de la emisión. De la misma forma, a través del comportamiento histórico de los últimos cinco años, la empresa ha mostrado un destacable desempeño con utilidades en todos los cierres contables.

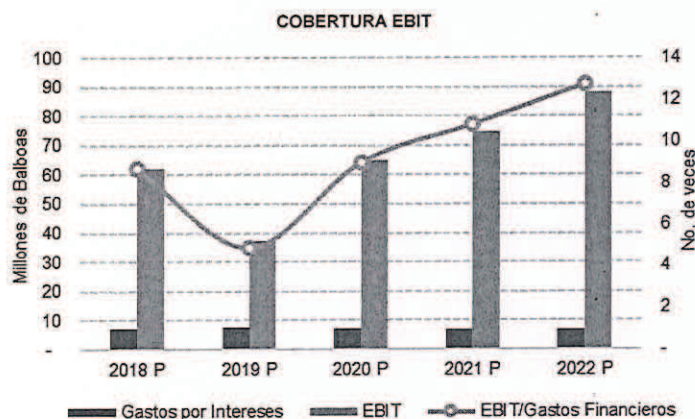
INDICADORES DE COBERTURA

(En miles B/.)	2018 P	2019 P	2020 P	2021 P	2022 P
EBIT	62,078	37,507	64,978	74,899	88,182
Amortización Capital	42,376	5,300	13,800	14,100	99,200
Gastos por Intereses	7,141	7,637	7,221	6,919	6,919
Deuda Neta	143,055	137,755	123,955	109,855	10,655
EBIT/Gastos Financieros	8.69	4.91	9.00	10.83	12.75
Cobertura de Servicio sobre la Deuda	1.25	2.90	3.09	3.56	0.83
Deuda Neta/EBIT	2.30	3.67	1.91	1.47	0.12

Fuente: Prival Bank, S.A. / Elaboración: PCR

Al evaluar los ingresos antes de intereses e impuestos sobre los gastos financieros, estos presentan una cobertura mínima de 4.91 veces durante el periodo de vigencia de la Emisión, lo cual refleja una muy amplia capacidad del emisor para el cumplimiento de sus obligaciones financieras y con un valor promedio de 9.23 veces.

Por su parte, la cobertura de servicio sobre la deuda² se mantiene mayor a 1.25 veces durante los primeros cuatro años de la Emisión, no obstante, en el quinto año se refleja una cobertura de 0.83 veces, producto principalmente del pago en un 100% del capital de la Serie A, B y C durante el último año de vigencia del programa de bonos. Sin embargo, como se puede observar en el flujo de efectivo, el sobrante de efectivo acumulado garantiza el pago del capital en el quinto año, a fin de dar cumplimiento a lo establecido. Asimismo, los parámetros de la Emisión establecen que el pago de las obligaciones se efectuará con los activos líquidos del emisor en la fecha de vencimiento.



Fuente: Prival Bank, S.A. / Elaboración: PCR

² EBIT/(Gastos por Intereses más Amortización Capital)

Resumen de Estados Financieros

BALANCE GENERAL (MILES DE BALBOAS)							
ACTIVO	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Efectivo y depósitos en banco	997	4,229	2,346	4,710	6,383	16,936	16,422
Fondos en fideicomiso con uso específico	10,177	2,470	905	0	0	0	0
Cuentas por cobrar	609	9,921	5,154	4,217	7,486	9,465	3,489
Anticipos a proveedores y otros	2,069	3,631	2,283	3,694	9,489	6,482	10,635
Inventario	220,837	229,239	246,641	268,225	276,784	257,547	314,068
<i>Lotes Urbanizados para la venta</i>	10,368	13,840	15,798	31,420	51,169	26,327	44,771
<i>Terrenos en desarrollo urbanístico</i>	42,743	30,947	28,282	26,566	26,257	25,828	25,654
<i>Materiales</i>	3,134	2,705	3,413	970	307	280	236
<i>Construcciones en proceso</i>	164,592	181,747	199,149	209,269	199,051	205,111	243,407
Maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	2,408	2,042	2,046	1,532	1,456	1,440	1,534
Propiedades de inversión	0	8,992	8,992	8,992	8,992	8,992	8,992
Inversión en cancha de golf	0	3,847	7,442	7,134	6,826	6,980	6,671
Impuesto sobre la renta diferido	2,910	1,039	780	585	260	585	294
Otros Activos	255	198	1,021	1,000	244	2,188	273
TOTAL ACTIVO	240,263	265,608	277,609	300,087	317,919	310,613	362,379
PASIVO							
Anticipos recibidos de clientes	53,556	29,879	47,863	75,768	73,510	69,025	78,771
Cuentas por pagar	2,123	3,952	4,111	3,012	2,924	4,652	3,989
Intereses acumulados por pagar	347	156	249	76	0	0	0
Deuda bajo arrendamiento financiero	115	115	151	90	44	63	57
Préstamos por pagar	72,074	5,000	5,000	5,400	6,434	3,546	10,767
Obligaciones por pagar, porción a corto plazo	0	0	0	25,922	89,794	0	86,862
Dividendos por pagar	22,222	0	0	11,111	14,496	2,634	6,769
Total pasivo corriente	150,437	39,102	57,373	121,379	187,202	79,919	187,216
Provisiones por pagar	5,876	25,786	15,779	14,008	15,654	15,720	18,146
Bonos por Pagar, netos de costo de emisión	24,758	108,184	120,584	79,738	9,977	109,674	36,722
Cuotas y depósitos de garantía recibidos de clientes	0	3,322	6,307	7,820	8,401	8,163	8,990
Préstamos por pagar, porción a largo plazo	0	0	0	0	17,063	0	36,634
Total pasivo no corriente	30,634	137,291	142,671	101,565	51,096	133,557	100,492
TOTAL PASIVO	181,072	176,394	200,044	222,944	238,297	213,477	287,708
PATRIMONIO							
Capital en acciones	52,992	52,992	52,992	52,992	52,992	52,992	52,992
Utilidades no distribuidas	6,200	36,223	24,574	24,151	26,630	44,145	21,680
TOTAL PATRIMONIO	59,191	89,214	77,566	77,143	79,622	97,137	74,671

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE BALBOAS)							
INGRESOS	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17
Ventas de terrenos, Santa María Business District	74,007	98,816	52,369	64,589	101,193	77,661	19,277
Club de golf	269	1,135	2,046	2,304	2,629	1,116	1,177
Total Ingresos Operativos	74,276	99,951	54,414	66,892	103,821	78,777	20,454
Costos de ventas de lotes urbanizados y viviendas	33,988	47,387	22,150	21,371	53,642	36,461	7,978
Costo del club de golf	292	253	160	236	220	112	118
Total de Gastos Operativos	34,280	47,640	22,310	21,608	53,863	36,574	8,095
Utilidad Bruta	39,996	52,311	32,105	45,285	49,959	42,203	12,359
Otros Ingresos	0	0	0	0	350	0	73
Gastos Administrativos y generales	3,016	4,688	5,719	6,159	5,807	4,226	3,269
Gastos de mercadeo	1,110	1,817	1,486	1,563	1,238	411	1,233
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	35,870	45,806	24,900	37,563	43,264	37,567	7,930
Impuesto sobre la renta diferido	0	-4,672	-3,215	-4,653	-7,452	-6,462	-1,769
Utilidad (pérdida) neta	35,870	41,134	21,685	32,911	35,812	31,105	6,161

Fuente: Ideal Living Corp. / Elaboración: PCR