

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**FORMULARIO IN-A  
INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL  
Año terminado al 31 de diciembre de 2023**

<b>RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR:</b>	Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A
<b>VALORES REGISTRADOS:</b>	Bonos Corporativos
<b>REGISTRO:</b>	Resolución SMV-No.348-20 de 3 de agosto de 2020
<b>FECHA DE RESOLUCIÓN:</b>	3 de agosto de 2020
<b>MONTO REGISTRADO DE LA EMISIÓN:</b>	US\$9,000,000.00
<b>NÚMERO DE TELÉFONO:</b>	395-3485
<b>DIRECCIÓN DEL EMISOR:</b>	Avenida Balboa, y Calle Anastasio Ruiz / CCBB
<b>PERSONA DE CONTACTO DEL EMISOR</b>	Alberto Lupiáñez Romero
<b>DIRECCIÓN DE CORREO:</b>	alberto@novacasapanama.com

---

Presentamos este informe cumpliendo con el Acuerdo No. 18-2000 del 11 de octubre del 2000 de la SMV. (Modificado por el Acuerdo 8-2004 de 20 de diciembre de 2004; Modificado por el Acuerdo 2-2007 de 05 de marzo de 2007; Modificado por el Acuerdo 3-2017 de 05 de abril de 2017 y Modificado por el Acuerdo 2-2018 de 09 de mayo de 2018). La información financiera está presentada de conformidad con lo establecido en los Acuerdos No. 2-2000 de 28 de febrero del 2000 y No. 8-2000 del 22 de mayo del 2000. Este documento ha sido preparado con el conocimiento que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

## **I.- INFORMACIÓN DEL EMISOR**

### **A.- HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR**

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública No. 9938 de 27 de mayo de 2011, debidamente inscrita en la Notaría Primera del Circuito de Panamá a la Ficha 736956 y Documento 1980565, de la Sección Mercantil del Registro Público, domiciliada en la Ciudad de Panamá, República de Panamá y de duración perpetua. Es una empresa 100% subsidiaria de Gesmar Panamá, S.A. (Promotora Novacasa).

Desde España, iniciaron a través del Grupo Inmobiliario Gesmar, con más de 35 años de trayectoria, dedicados al desarrollo de proyectos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales en ciudades tales como España, Aragón, Madrid, Andalucía y Cataluña.

En Panamá, cuentan con más de 11 años de operaciones, en donde se han establecido como el Grupo Novacasa, formado por sociedades que ha sido constituida, de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que conforman un grupo privado dedicado a la construcción, desarrollo y promoción de proyectos comerciales y residenciales, mismos que han sido financiados principalmente a través de préstamos bancarios y aportes de los accionistas, tales como Jardines de San Francisco, Jardines del Oeste, Brisas de Altos de San Francisco, Jardines de La Mitra y Jardines del Este.

Actualmente, administra el Centro Comercial Balboa Boutiques - Panama Strip Mall.

Balboa Boutiques, es un complejo comercial ocupado por diversas opciones de restaurantes, tiendas de conveniencia, venta de ropa y complementos, spas y servicios.

El Emisor cuenta con calificación de riesgos con grado de inversión local desde el 28 de mayo de 2020.

### **B.- CAPITAL ACCIONARIO**

El Emisor cuenta con un capital social autorizado, según su pacto social, de hasta trescientas (300) acciones comunes sin valor nominal. Todas las acciones de una misma clase son iguales entre sí, confieren los mismos derechos y están sujetas a las mismas obligaciones y restricciones. En la Junta de Accionistas cada acción tiene derecho a un (1) voto y las decisiones serán adoptadas con el consentimiento de, por lo menos, la mayoría de las acciones representadas en la respectiva reunión.

Al 31 de diciembre de 2023, el Emisor no ha emitido acciones y por ende no han sido pagadas.

Desde su constitución hasta la fecha del presente Prospecto Informativo, las acciones de la empresa no han sido parte de ningún intercambio, swap o suscripción preferente. El Emisor no ha declarado dividendos para ningún valor emitido en el pasado.

### C.- PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR

### D.- DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

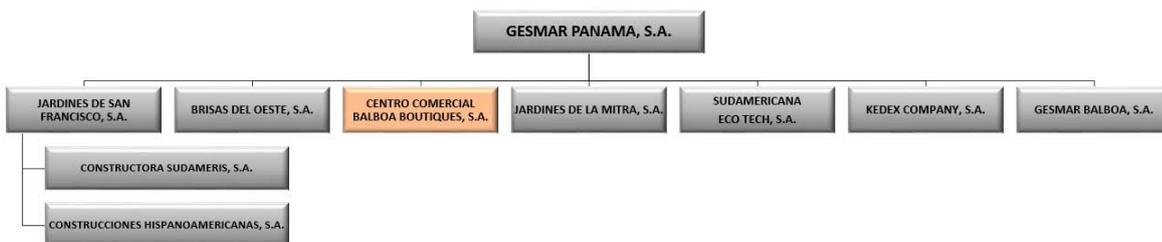
El Emisor se dedica principalmente a la promoción y administración inmobiliaria, particularmente al alquiler de locales comerciales en el complejo comercial que lleva su mismo nombre y que está ocupado por diversos comercios, entre ellos restaurantes, tiendas de conveniencia, de venta de ropa y complementos, spas y servicios varios. Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. cuenta con oficinas en el Edificio Local, planta baja, ubicado en la intersección de C/ Juan de la Guardia y Calle Anastasio Ruiz, Corregimiento de Bella Vista, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Centro Comercial Balboa Boutiques es un centro comercial construido mediante un edificio de tres (3) niveles de uso comercial, con numerosos locales para arrendar a terceros. Cuenta con una superficie total de 5,606.48 mts<sup>2</sup>, ubicado en la intersección de Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz.

### E.- ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El Emisor es una empresa 100% subsidiaria de Gesmar Panamá, S.A. (Promotora Novacasa), grupo privado dedicado a la construcción, desarrollo y promoción de proyectos comerciales y residenciales. Promotora Novacasa, tiene más de cuarenta (40) años de experiencia en los cuales ha podido ser una elección, para más 4,000 familias que han adquirido sus proyectos.

A continuación, se presenta un organigrama del grupo al que pertenece el Emisor y la posición del mismo, dentro del mencionado grupo. Es importante mencionar, que todas las empresas directamente relacionadas con Gesmar Panamá, S.A., son 100% subsidiarias de la misma. En ese orden, Jardines San Francisco, S.A., cuenta con dos empresas subsidiarias, las cuales corresponden el 100% a ésta. Todas las subsidiarias, incluyendo al Emisor, son sociedades constituidas de conformidad con las leyes panameñas con domicilio en la en la Ciudad de Panamá.



El siguiente organigrama, corresponde directamente a la estructura del Emisor, al 31 de diciembre de 2023:

#### Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.



## F.- PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Los activos principales del Grupo del Emisor son los terrenos, el edificio y las mejoras que componen el Centro Comercial Balboa Boutiques, adquiridos mediante un contrato promesa de compraventa a largo plazo firmado con Gesmar Panamá, S.A., en donde el Emisor es el beneficiario principal de dichos activos, mediante la constitución de un Fideicomiso Irrevocable de Administración y Custodia que garantiza dicho contrato de compraventa.

El valor razonable de mercado está basado en avalúos realizados por empresas evaluadoras de reconocida experiencia y trayectoria en la República de Panamá, quienes han realizado una estimación de los valores de las propiedades, según la demanda comercial en el mercado de bienes raíces, a través de la investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como en los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos.

El Valor de Mercado de estas propiedades fue establecido en US\$37,500,000.00 (treinta y siete millones quinientos mil dólares) y un valor de Venta Rápida de US\$32,815,000.00 (treinta y dos millones ochocientos quince mil dólares).

No existen temas ambientales que puedan afectar la utilización de los activos principales del Emisor.

## G.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

A la fecha, el Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo.

## H.- INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

No hay duda de que la actividad de los centros comerciales ha sido una de las más afectadas por el impacto económico de la pandemia de coronavirus Covid-19. Los largos confinamientos y la pérdida generalizada de empleo en el País han afectado de forma especial a un sector que depende en gran medida de la demanda interna.

Afortunadamente tras el exitoso avance del proceso de vacunación los centros comerciales y las empresas que en ellos operan han tenido un paulatino incremento en la afluencia de compradores que se ha notado de forma importante a lo largo del ejercicio 2023.

## **II.- ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

### **A. LIQUIDEZ**

Los activos corrientes de la Cía. se situaron en B/. 0.76 millones, compuestos por efectivo en un 54.00%. La compañía ha mantenido un nivel de liquidez adecuado para cubrir sus obligaciones con vencimiento a corto plazo a partir de diciembre 2016.

### **B. RECURSOS DE CAPITAL**

El Patrimonio de la Cía. ha tenido una evolución negativa a partir de marzo del año 2020 debido al cierre de la actividad económica decretado por el Gobierno de la nación con motivo de la pandemia provocada por la Covid-19, cierre que tuvo que ser repetido en enero debido a la situación epidemiológica del País. Una vez terminada la campaña de vacunación se ha ido reestableciendo la normalidad económica desde finales de 2022 y a lo largo de todo el 2.023. Como consecuencia se ha incrementado la fuente de ingresos de la sociedad así como el porcentaje de ocupación, moviéndose en un rango del 85%-90%

### **C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES**

Como se ha resaltado en el apartado anterior se ha conseguido retomar y afianzar la senda positiva en cuanto a resultados, obteniéndose un beneficio de explotación de B/. 602,643.38

### **D. ANALISIS DE PERSPECTIVAS**

La evolución de ocupación del centro comercial ha sido positiva durante todo el año 2.023. La misma se ha movido en un rango del 85% - 90%, llegando a cumplirse los objetivos marcados a principio de año, a pesar de que la situación tanto nacional como internacional no ha sido del todo favorable.

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

### **A.- IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA**

#### **1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores**

##### **JAVIER ISAAC ROVI SANCHEZ- Director y Presidente**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 20 de octubre de 1967  
Domicilio Comercial: Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 16, Oficina D  
Teléfono: 223-3715  
Email: jrovi@jafernandezyassociados.com  
Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá  
Fax: 269-8609

Áreas de Práctica (1996): Derecho Procesal-Litigios, Derecho Civil y Derecho Comercial. Procesos Concursales de Insolvencia (Reorganización y Liquidación).

Postulante al Doctorado en Derecho en la Universidad Santa María La Antigua de Panamá; Universidad Santa María La Antigua (Maestría en Derecho Comercial 2006), Universidad de Panamá, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas (Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas); E.S.L. Saint Joseph University, Pa., USA, 1987; Colegio Javier, Panamá (Bachiller en Ciencias, Letras y Filosofía (1985)

Socio de la Firma J.A. Fernández y Asociados desde el año 2009 hasta la fecha; Director de Asesoría Legal del Ministerio de Vivienda (2007-2009), Litigante /Asesor legal Corporativo (1996-2007), Asistente de Magistrado en el Primer Tribunal Superior de Justicia del Distrito Judicial de Panamá. 2 de Mayo de 1995 al 18 de Mayo de 1996. Asistente de Magistrado en el Primer Tribunal Superior de Justicia del Distrito Judicial de Panamá 20 de Octubre de 1994 al 10 de Febrero de 1995. Abogado en ejercicio. Miranda & Asociados, Mayo de 1993 a Septiembre de 1994. Juzgado Tercero del Circuito de lo Civil del Primer Circuito Judicial de Panamá. 4 de Mayo de 1992 al 29 de Enero de 1993. Coordinador de Corregidores en la Alcaldía Municipal del Distrito de Panamá. Junio de 1991 a Octubre de 1991. Secretario Judicial interino de la Alcaldía Municipal del Distrito de Panamá. Junio de 1990 a Mayo de 1991.

**ADREADNA JISSEL GONZALEX GUARDIA - Director y Tesorero**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 7 de febrero de 1972  
Domicilio Comercial: Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 16, Oficina D  
Teléfono: 223-3715  
Email: jdeolivares@jafernandezyassociados.com  
Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá  
Fax: 269-8609

Experiencia de más de quince años laborando en el área de derecho, como Secretaria Legal en varias firmas. Actualmente labora como Secretaria Legal, Departamento Judicial, en la Firma J.A. Fernández y Asociados.

**TAMARA DE DE FREITAS - Director y Secretario**

Nacionalidad: Panameña  
Fecha de Nacimiento: 4 de enero de 1972  
Domicilio Comercial: Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 16, Oficina D  
Teléfono: 223-3715  
Email: tdefreitas@jafernandezyassociados.com  
Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá  
Fax: 269-8609

Licenciada en Administración Secretarial y de Oficinas, veintisiete años laborando como Asistente Legal y Administrativa en la Firma J.A. Fernández y Asociados.

**JUAN PABLO SANTOS SANTIAGO – Presidente Ejecutivo CEO/Apoderado**

Nacionalidad: Español  
Fecha de Nacimiento: 22 de diciembre de 1950  
Domicilio Comercial: Calle Juan De La Guardia, Edif. Local, Planta Baja  
Teléfono: 394-4336  
Email: [juanpablosantossr@novacasapanama.com](mailto:juanpablosantossr@novacasapanama.com)

De origen español, es graduado de Arquitecto por la Universidad Politécnica de Madrid en 1975 y obtiene además el título de Gerente de Sociedades Cooperativas de Viviendas otorgado por el Ministerio de Trabajo de España en 1978. En 1980 obtiene el título de Agente de la Propiedad Inmobiliaria otorgado por el Ministerio de Obras Públicas de España. Cursa el Programa de Dirección General de la Escuela de Negocios IESE en 1990 y obtiene un Máster de Dirección de Empresas Inmobiliarias en la Escuela Superior de Arquitectura de Madrid (1992) y un Máster en Dirección Integrada de Proyectos (Project and Construction Management) en la Escuela Superior de Arquitectura de Madrid (2002). En la actualidad es el Administrador de Grupo Novacasa y cuenta con más de 35 años de experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales, inicialmente en España y estableciéndose luego en Panamá.

**JUAN PABLO SANTOS LUPIÁÑEZ –Director Financiero/Apoderado**

Nacionalidad: Español  
Fecha de Nacimiento: 14 de febrero de 1984  
Domicilio Comercial: Calle Juan De La Guardia, Edif. Local, Planta Baja  
Teléfono: 394-4336  
Email: [juanpablosantosjr@novacasapanama.com](mailto:juanpablosantosjr@novacasapanama.com)

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas en el año 2009 por la Universidad Internacional de Cataluña. En el 2007 participa del seminario de Inversión en Bolsa desarrollado en el IESE en conjunto con el CMU Pedralbes de Barcelona y en el 2008 asistió al seminario Approach to Business Management impartido por el IESE de Barcelona. Obtuvo un Máster en Dirección de Empresas Inmobiliarias en la Escuela Superior de Arquitectura de Madrid en el año 2010. Ha realizado dos Programas Enfocados de Sector Inmobiliario Internacional en el IESE en los años 2011 (Madrid) y 2012 (Barcelona). Ha cursado P.D.D. impartido por el IESE en Zaragoza durante el año 2019. Su experiencia profesional comenzó en Barcelona en la empresa de construcción Núñez y Navarro de Barcelona desde septiembre de 2008 hasta junio de 2009 en el departamento de tesorería. Posteriormente se incorpora a Promotora Novacasa como Director Financiero, colaborando en el desarrollo de proyectos de construcción de viviendas de interés preferencial en el área Oeste de Panamá y en la comercialización, construcción y administración del Centro Comercial Balboa Boutiques.

**FERNANDO M. SANTOS LUPIÁÑEZ – Director de Marketing/Apoderado**

Nacionalidad: Español  
Fecha de Nacimiento: 25 de noviembre de 1988  
Domicilio Comercial: Calle Juan De La Guardia, Edif. Local, Planta Baja  
Teléfono: 394-4336  
Email: [fernando@novacasapanama.com](mailto:fernando@novacasapanama.com)

Graduado de Licenciado en Gestión Comercial y Mercadeo de ESIC Business & Marketing School en el 2012. Obtiene un Diplomado en Marketing Comercial en Quality Leadership University IESE Business School y se ha desempeñado como consultor Junior de Afirma (noviembre 2011 a septiembre 2012), fue Asistente de Dirección en MJH Comunicación y actualmente es Director de Mercadeo en Promotora Novacasa (Panamá), SL Real Estate (Panamá) y Optimum Homes (España). Está cursando en la actualidad un M.B.A. en la Universidad Francisco Marroquín y Tulane.

**ALBERTO LUPIÁÑEZ ROMERO – Director Comercial/Apoderado**

Nacionalidad: Español  
Fecha de Nacimiento: 1 de diciembre de 1962  
Domicilio Comercial: Calle Juan De La Guardia, Edif. Local, Planta Baja  
Teléfono: 394-4336  
Email: [alberto@novacasapanama.com](mailto:alberto@novacasapanama.com)

Obtiene el título de Licenciado en Economía por la Universidad Complutense de Madrid, España en 1992. Fue Delegado del grupo de empresas español en la Comunidad Autónoma de Madrid (1998-2010) y desde el 2010 se desempeña como Director Comercial del Grupo Novacasa.

**2. EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES**

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas que hacen contribuciones significativas al negocio del Emisor.

**3. ASESORES LEGALES**

**a) Asesor Legal Interno**

El Emisor no cuenta con asesores legales internos, ya que subcontrata los servicios que necesita.

**b) Asesores Legales Externos**

### **Vial & Vial Abogados**

Dirección Comercial: Torre Ocean Plaza, Urbanización Marbella, Esquina Ave. Aquilino De La Guardia y Calle 47, Piso 16, Oficina 1608

Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá

Contacto Principal: Ricardo Vial

Correo Electrónico: ricardo.vial@gmail.com

Teléfono: 205-6518

## **4. AUDITORES**

### **Auditor Externo**

#### **Felipe A España**

Dirección Comercial: Obarrio, Calle 55 Abel Bravo, Edificio Damar, Apartamento 6

Correo electrónico: Fae22@hotmail.com

Teléfono: 263-2949

## **B.- COMPENSACIÓN**

Los Directores y Dignatarios no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta Inicial, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas. No obstante, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los Directores y Dignatarios.

## **C.- GOBIERNO CORPORATIVO**

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, en donde se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la SMV.

El Pacto Social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los Directores y Dignatarios.

El Emisor no ha suscrito contratos que confieran beneficios a uno o más Directores mientras permanezcan en el cargo o en el evento de que dejen de ejercer sus cargos. El Emisor no cuenta con comités de auditoría y es la Junta Directiva en pleno quien supervisa los informes de auditoría, los controles internos, y el cumplimiento con las directrices que guían los aspectos financieros, operativos y administrativos del Emisor.

## D.- EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2023, el grupo contaba con 37 empleados.

## E.- PROPIEDAD ACCIONARIA/ACCIONISTAS

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A., (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), es parte del Grupo Novacasa, creado por Juan Pablo Santos Santiago y su familia, de origen español.

El Emisor es subsidiaria Gesmar Panamá, S.A., único accionista y compañía controladora del Emisor, sociedad anónima debidamente inscrita bajo las leyes de la República de Panamá, en el Registro Público a Ficha 541529 y Documento 1025625 de la Sección Mercantil, con fecha 12 de octubre de 2006. El Grupo se dedica principalmente al desarrollo y construcción de proyectos urbanos e inmobiliarios y arrendamiento de locales comerciales, tanto en Panamá como en el extranjero.

Al 31 de diciembre de 2023, la composición accionaria de Gesmar Panamá, S.A. era la siguiente:

FORMULARIO DE PARTICIPACIÓN ACCIONARIA GESMAR PANAMA S.A.

	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.	1,765,403	100%	1	100%

ESTRUCTURA ACCIONARIA ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.

	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
JUAN PABLO SANTOS SANTIAGO	63,389	100%	1	100%

## IV.- ACCIONISTAS PRINCIPALES

### A.- IDENTIDAD, NÚMERO DE ACCIONES Y CAMBIOS EN EL PORCENTAJE ACCIONARIO DE QUE SON PROPIETARIOS EFECTIVOS LA PERSONA O PERSONAS QUE EJERCEN CONTROL.

La sociedad controladora de la solicitante es Gesmar Panamá S.A., la cual cuenta con el 100% de las acciones comunes emitidas y en circulación.

## B.- PRESENTACIÓN TABULAR DE LA COMPOSICIÓN ACCIONARIA DEL EMISOR.

### FORMULARIO DE PARTICIPACIÓN ACCIONARIA GESMAR PANAMA S.A.

	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.	1,765,403	100%	1	100%

### ESTRUCTURA ACCIONARIA ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.

	CANTIDAD DE ACCIONES	% RESPECTO DEL TOTAL DE ACCIONES EMITIDAS	NÚMERO DE ACCIONISTAS	% QUE REPRESENTAN RESPECTO DE LA CANTIDAD TOTAL DE ACCIONISTAS
JUAN PABLO SANTOS SANTIAGO	63,389	100%	1	100%

## C.- PERSONA CONTROLADORA

La sociedad controladora de la solicitante es Gesmar Panamá S.A., la cual cuenta con el 100% de las acciones comunes emitidas y en circulación.

## D.- CAMBIOS EN EL CONTROL ACCIONARIO

Hasta donde tiene conocimiento la Empresa, no existe arreglo que pueda, en fecha subsiguiente, resultar en un cambio de control accionario.

## V.- PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

### A.- IDENTIFICACIÓN DE NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

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

		<u>2023</u>	<u>2022</u>
<b>Cuentas por cobrar a partes relacionadas:</b>			
Fundación Baldrige	US\$	836	786
Fundación Gran Amazonas		5,159	5,159
Cta. Cte. Juan Pablo Santos Lupiañez		96,630	96,766
Cta. Cte. Administrador		56,582	44,326
Cta. Cte. Fernando Santos		45,520	29,900
Anticipo VBGI - Optimum		45,625	51,225
Gesmar Panamá, S.A.		-	
Sudamericana Eco Tech		7,383	5,880
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.		-	
Kudex Company, S.A.		61,997	61,735
Constructora Sudameris, S.A.		412	333
	US\$	<u>320,143</u>	<u>296,110</u>
<b>Cuentas por pagar a partes relacionadas:</b>			
Brisas del Oeste, S.A.	US	\$116,178	116,178
Jardines de la Mitra, S.A.		458,753	479,665
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.		1,248,096	618,603
Gesmar Panamá, S.A.		24,270	24,270
Jardines de San Francisco, S.A.		394,511	394,511
	US\$	<u>2,241,809</u>	<u>1,633,227</u>

#### **B.- INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES**

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Socio, Accionista, director o Dignatario del Emisor.

## VI.- CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO



Panamá, 19 de enero de 2024.

Señores  
Centro Comercial Balboa Boutique, S.A.  
E. S. M.

Estimados señores:

Por este medio, **UNI TRUST INC**, sociedad organizada y constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro público al Folio No. 155683134, con Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá mediante Resolución BBP-FID-cero cero uno nueve-dos mil diecinueve (BBP-FID-0019-2019), expedida el veintiséis (26) de agosto de dos mil diecinueve (2019), actuando a título fiduciario del Fideicomiso de Administración y Custodia (UNI-FID-00013-BBSA-02-01), inscrito el 28 de septiembre de 2020, mediante Escritura Pública No. 6,505.

Certificamos que, al 31 de diciembre de 2023, el fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01 mantiene en sus activos bajo administración los siguientes bienes:

Tipo Activo	Detalle	Monto
Cuenta Ahorro	Cta Ahorro Unibank	2,075.27
Inmuebles	Finca 47960-8706	32,815,000.00
Inmuebles	Finca 47960-8706	
<b>Total de Activos</b>		<b>32,817,075.27</b>

Los bienes inmuebles arriba detallados, garantizan la Emisión de Bonos Corporativos "Serie A", de la Emisión de Bonos cumpliendo con el porcentaje requerido de cobertura, establecido en la sección de Garantía, del Prospecto Informativo del Emisor: Centro Comercial Balboa Boutique, S.A.

Quedamos a su disposición para cualquier consulta o información adicional que requieran.

Atentamente

JAZMÍN PÉREZ

Apoderada General

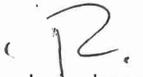
Maricel de González

MARICEL DE GONZALEZ

Apoderada General

## VII.- DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo 18-2000 del 11 de octubre de 2000, el Informe de Actualización Anual estará disponible para el público inversionista a partir del 3 de Abril de 2024 en la página de internet [www.balboaboutiques.com](http://www.balboaboutiques.com)



Javier Isaac Rovi

**FIRMA AUTORIZADA**

**A.Presentación Aplicable a Emisores del Sector No Financiero.**

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>	<b>2021-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>	<b>2019-12-31</b>
Ventas o Ingresos Totales*	1,554,858.00	1,096,453.00	592,825.00	802,682.00	1,815,327.00
Margen Operativo*	1,112,564.00	673,277.00	188,115.00	394,864.00	1,246,055.00
Gastos Generales y Administrativos*	307,422.00	214,233.00	124,641.00	211,832.00	613,264.00
Utilidad o Pérdida Neta*	805,142.00	459,044.00	63,474.00	183,032.00	632,791.00
Acciones emitidas y en circulación*	300.00	300.00	300.00	300.00	300.00
Utilidad o Pérdida por Acción*	2,683.81	1,530.15	211.58	610.11	2,109.30
Depreciación y Amortización*	171,099.00	171,099.00	171,256.00	171,035.00	171,035.00
Utilidad Operativa*	634,043.00	287,945.00	-107,782.00	11,997.00	461,756.00
Gastos Financieros*	534,533.00	455,201.00	458,471.00	447,874.00	415,697.00
Utilida o Pérdida del Periodo*	99,510.00	-167,256.00	-566,253.00	-435,877.00	46,059.00

<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>	<b>2021-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>	<b>2019-12-31</b>
Activo Circulante*	761,607.00	726,478.00	659,792.00	1,822,774.00	2,363,227.00
Activos Totales*	21,181,828.00	21,322,083.00	21,454,946.00	23,337,006.00	23,646,441.00
Pasivo Circulante*	46,524.00	122,724.00	120,961.00	1,826,305.00	1,486,110.00
Deuda a Largo Plazo*	15,673,513.00	15,346,607.00	14,902,109.00	23,100,428.00	23,448,599.00
Obligaciones en valores*	6,298,321.00	6,778,474.00	7,197,426.00	-	-
Deuda Total*	21,971,834.00	22,125,081.00	22,099,535.00	23,100,428.00	23,448,599.00
Pasivos Totales*	22,018,358.00	22,247,806.00	22,220,497.00	23,337,006.00	23,646,441.00
Acciones Preferidas*	0.00	0.00	0.00	-	-
Capital Pagado*	0.00	0.00	0.00	-	-
Utilidades o Perdidas Retenidas*	-925,723.00	-765,551.00	-199,299.00	197,842.00	98,891.00
Patrimonio Total*	-836,529.71	-925,723.00	-765,551.00	236,578.00	197,842.00
Precio por Acción*	-2,788.43	-3,085.74	-2,551.84	788.59	659.47
Dividendo*	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

<b>RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>2023-12-31</b>	<b>2022-12-31</b>	<b>2021-12-31</b>	<b>2020-12-31</b>	<b>2019-12-31</b>
Total de Activos / Total de Pasivos	0.96	0.96	0.97	1.00	1.00
Total de Pasivos / Total de Activos	1.04	1.04	1.04	1.00	1.00
Dividendo / Acción emitidas y en Circulacion	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	-26.32	-24.03	-29.03	98.64	119.52
Deuda Total / Patrimonio	-26.27	-23.90	-28.87	97.64	118.52
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	715,083.00	603,754.00	538,831.00	-3,531.00	877,117.00
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	16.37	5.92	5.45	1.00	1.59
Utilidad Operativa / Gastos financieros	1.19	0.63	-0.24	0.03	1.11
Utilidad Neta / Activos Totales	0.04	0.02	0.00	0.01	0.03
Utilidad Neta / Capital Pagado	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	-0.1190	0.1807	0.7397	-1.8424	0.2328

**CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES S.A.**

Estados financieros auditados por el año terminado el 31 de diciembre de 2023.

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



## **Centro Comercial Balboa Boutiques, S. A.**

Estados financieros por el año terminado el  
31 de diciembre de 2023 e Informe de los  
Auditores Independientes



## **CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.**

Por los doce meses terminados al 31 de  
Diciembre de 2023.

---

### **INDICE DEL CONTENIDO**

Informe de los Auditores Independientes  
Balance general  
Estado de resultados  
Estados de cambios en el patrimonio de los accionistas  
Estado de flujo de efectivo  
Notas a los estados financieros



## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
Accionistas y Junta Directiva de  
Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Hemos auditado los estados financieros de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A., los cuales abarcan el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, y el estado de ganancias o pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Empresa al 31 de diciembre de 2023, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF's).

### **Responsabilidad de la Administración**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de acuerdo con las NIIF's y del control interno que la Administración determine como necesario para permitir la preparación de estados financieros que no contengan errores importantes, ya sea debido a fraude o error.

Al preparar los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Empresa para continuar como negocio en marcha, revelar, según sea aplicable, los asuntos relacionados con el negocio en marcha.

### **Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros**

Llevamos a cabo nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestro objetivo es obtener la seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto no tienen errores importantes, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe del auditor que incluye nuestra opinión. La seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no es una garantía de que una auditoría llevada a cabo de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error importante cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran importantes si, individualmente o de manera acumulada, puede esperarse que influyan en las decisiones económicas de los usuarios en base a estos estados financieros.

### **Enfasis de Asunto**

Estos estados financieros no tienen como propósito presentar la posición financiera y el resultado de las operaciones y flujos de efectivo de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera o principios de contabilidad generalmente aceptados en otras jurisdicciones distintas a la República de Panamá.



*Francisco J. España*  
CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

### Otros Asuntos

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño para aquellas entidades o actividades de negocio dentro del Grupo que realizan operaciones que se perfeccionan, consumen o surten efecto dentro de la República de Panamá.
- El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Felipe Andrés España, con número de idoneidad de contador público autorizado No.0806-2022.

Felipe Andrés España  
Socio  
CPA 0806-2022

06 de marzo de 2023  
Panamá, República de Panamá



CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de situación Financiera  
31 de diciembre de 2023  
(En balboas)

	Notas	2023	2022
<b>Activos:</b>			
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y depósitos en bancos	4	409,472	354,427
Cuentas por cobrar-clientes	8	21,833	55,464
Impuestos pagados por anticipados		10,159	20,476
Total de activos corrientes		441,464	430,367
<b>Activos no corrientes:</b>			
Activo fijo, neto	5	3,724	4,672
Propiedades de inversión	6	20,373,177	20,543,328
Cuentas por cobrar-compañías relacionadas	3	320,143	296,110
Depósitos en garantía y otros activos	9	43,320	47,605
Total de activos no corrientes		20,740,364	20,891,715
<b>Total de activos</b>		<b>21,181,828</b>	<b>21,322,082</b>
<b>Pasivos y patrimonio:</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Bonos por pagar-porción corriente	11	532,226	558,263
Cuentas por pagar		29,560	111,385
Otros pasivos y gastos acumulados		17,687	11,339
Total de pasivos corrientes		579,473	680,987
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Cuenta por pagar propiedades de inversión	7	13,063,182	13,363,182
Cuentas por pagar-compañías relacionadas	3	2,241,809	1,633,227
Depósitos recibidos de clientes	10	367,799	350,198
Bonos por pagar-porción largo plazo	11	5,766,095	6,220,211
Total de pasivos no corrientes		21,438,885	21,566,818
<b>Total de pasivos</b>		<b>22,018,358</b>	<b>22,247,805</b>
<b>Patrimonio de los accionistas</b>			
Superávit acumulado		(836,530)	(925,723)
Total del patrimonio de los accionistas		(836,530)	(925,723)
<b>Total de pasivos y patrimonio de los accionistas</b>		<b>21,181,828</b>	<b>21,322,082</b>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros



CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de ganancias y pérdidas  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2023  
(En balboas)

	Notas	2023	2022
<b>Ingresos</b>			
Ingresos por alquileres		1,429,266	1,084,828
Otros ingresos	13	<u>125,591</u>	<u>11,625</u>
Total de ingresos		<u>1,554,857</u>	<u>1,096,453</u>
<b>Gastos de operación, generales y administrativos</b>			
<b>Gastos de operación:</b>			
Mantenimiento y reparación		146,351	142,974
Vigilancia y seguridad		75,025	39,254
Otros impuestos		7,249	693
<b>Gastos generales y administrativos:</b>			
Honorarios profesionales		223,993	174,003
Remuneraciones y gastos laborales		115,654	143,169
Comisiones a terceros		12,400	6,100
Transporte		2,823	2,650
Electricidad, agua, teléfono e internet		78,474	78,342
Publicidad y promociones		10,835	9,264
Seguros		25,919	13,058
Legales		8,222	7,764
Cuentas incobrables		27,815	-
Otros gastos		<u>14,955</u>	<u>20,138</u>
		749,715	637,409
Gastos de Intereses sobre financiamiento			
Gastos de Intereses sobre bonos	12	532,716	453,917
Gastos bancarios		1,817	1,284
Depreciación y amortización		<u>171,099</u>	<u>171,099</u>
Total de gastos de operación , generales y administrativos		1,455,347	1,263,709
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		99,510	(167,256)
Provisión del impuesto sobre la renta		10,317	
<b>Utilidad (Pérdida) neta</b>		<u>89,193</u>	<u>(167,256)</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros



CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de flujos de efectivo  
por el año que terminado el 31 de diciembre de 2023  
(En balboas)

	2023	2022
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad neta	89,193	(167,256)
Depreciación y amortización	171,099	171,099
Ajuste de períodos anteriores		7,085
Gastos de intereses	532,716	453,917
	<u>793,008</u>	<u>464,845</u>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>		
Disminución en cuentas por cobrar-clientes	33,631	1,144
Disminución (aumento) en impuestos anticipados	10,317	(13,675)
Disminución en otras cuentas por cobrar	-	4,527
Disminución en depósitos en garantía y otros activos	4,285	29,318
(Disminución) aumento en cuentas por pagar	(81,825)	24,831
Aumento (disminución) en otros pasivos y gastos acumulados	6,348	(23,068)
	<u>67,731</u>	<u>23,187</u>
Efectivo proveniente de las actividades de operación	<u>765,764</u>	<u>487,922</u>
Intereses pagados	(532,716)	(453,917)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	<u>233,048</u>	<u>34,005</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Adquisición de equipos	-	(870)
Pagos sobre obligación de adquisición de propiedades	(300,000)	(300,000)
	<u>(300,000)</u>	<u>(300,000)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(300,000)</u>	<u>(300,870)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Pagos a préstamos bancarios		
Pagos de bonos corporativos	(480,153)	(558,952)
Emisión de bonos corporativos	-	140,000
Aumento en depósitos recibidos de clientes	17,601	57,621
Aumento en cuentas por pagar a compañías relacionadas	608,582	686,877
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(24,033)	176,747
	<u>121,997</u>	<u>502,293</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	<u>121,997</u>	<u>502,293</u>
Aumento neto en el efectivo	55,045	235,428
Efectivo al inicio del año	354,427	118,999
Efectivo al final del año	<u>409,472</u>	<u>354,427</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros



CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio  
por el año terminado el 31 de diciembre de 2023  
(En balboas)

	Notas	Acciones Comunes	Superávit	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>		-	(765,552)	(765,552)
Ajustes de años anteriores			7,085	7,085
(Pérdida) Utilidad neta del año 2022		-	(167,256)	(167,256)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>		-	(925,723)	(925,723)
Ajustes de años anteriores			-	-
(Pérdida) Utilidad neta del año 2023		-	89,193	89,193
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>		-	(836,530)	(836,530)

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros

# **CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.**

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros  
31 de diciembre de 2023 y 2022

---

## **1. Información general**

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante la escritura pública N°9938 del 27 de mayo de 2011. Inició operaciones el 28 de mayo de 2011. Su principal actividad es la promoción y administración inmobiliaria. Administra el centro comercial Balboa Boutiques - Panama Strip Mall.

## **2. Base de presentación y políticas de contabilidad más significativas**

A continuación, presentamos un resumen de las políticas contables más importantes adoptadas por la compañía en la preparación de los estados financieros:

### **2.1. Declaración de cumplimiento**

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

### **2.2. Base de preparación y moneda funcional**

Los estados financieros son preparados con base al costo histórico.

Estos estados financieros están expresados en balboa (B/.), que es la moneda funcional y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América.

### **2.3. 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 al costo.

Un instrumento financiero es reconocido si la Empresa se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Empresa a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Empresa 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 de la Empresa, especificadas en el contrato, expiran o son descargadas o canceladas. A continuación, se detallan los activos y pasivos financieros no derivados, así:

#### **2.3.1. Efectivo**

El rubro de efectivo consiste en 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.



### 2.3.2. Mobiliario y equipo

El mobiliario y equipo se presentan al costo de adquisición, neto de la depreciación acumulada. Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos menores que no extienden la vida útil o mejoran el activo son cargadas directamente a gasto.

Equipos informáticos	5 años - 20%
Instalaciones Técnicas	10 años - 10%

### 2.3.3. 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 periodo. Las cuentas declaradas incobrables son rebajadas de la estimación por deterioro.

### 2.3.4. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo. 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.

### 2.3.5. Préstamos 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.

### 2.3.6. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son contabilizadas conforme a la NIC 40 Propiedades de Inversión, consistentes en terrenos y edificios que se mantienen con el propósito de ser arrendados y obtener los ingresos por arrendamientos. Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo. El costo de adquisición de una propiedad de inversión comprende su precio de compra y cualquier desembolso directamente atribuible. Posteriormente a su reconocimiento inicial, la empresa ha elegido el modelo de costo para medir la propiedad de inversión, tal como lo indica la norma.

La depreciación se carga al gasto de operaciones utilizando el método de línea recta con base a la vida útil de los activos, detallados de la siguiente forma:

Edificios y mejoras	30 años - 3.33%
---------------------	-----------------

### 2.3.7. Pasivos Financieros

Las obligaciones y deudas a corto y largo plazo son medidas a su costo amortizado.



### 2.3.8. Deterioro de activos

#### Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de los estados financieros 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 consideraran de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrara en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. La Empresa considera la evidencia de deterioro de las cuentas por cobrar a nivel de un activo específico.

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 ganancias o pérdidas.

### 2.3.9. Ingresos por alquileres

Los ingresos procedentes de arrendamientos de propiedades de inversión son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas bajo el método de línea recta de acuerdo con el canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento, incluyendo cualquier incremento contemplado durante la vigencia del contrato.

### 2.3.10. Gastos financieros

Los gastos financieros de la Empresa 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 y los intereses sobre la emisión de bonos.

### 3. Saldos y transacciones con compañías relacionadas

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

	2023	2022
Cuentas por cobrar		
VBGI - Optimum	45,625	51,225
Kudex Company SA	61,997	61,735
Juan Pablo Santos Lupiañez	96,630	96,766
Fernando Santos	45,520	29,900
Cta Cte Administrador	56,582	44,326
Fundación Baldrige	835	786
Sudamericana Eco Tech	7,383	5,880
Constructora Sudameris, S.A.	412	333
Fundación Gran Amazonas	5,159	5,159
	<u>320,143</u>	<u>296,110</u>
Cuentas por pagar		
Gesmar Panamá	24,270	24,270
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.	1,248,097	618,603
Brisas del Oeste, S.A.	116,178	116,178
Jardines de la Mitra, S.A.	458,753	479,665
Jardines de San Francisco, S.A.	394,511	394,511
	<u>2,241,809</u>	<u>1,633,227</u>

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas se originan debido a que las empresas relacionadas realizan pagos a compromisos adquiridos durante el año. Estos saldos no tienen fecha de vencimiento, no devengan intereses, sobre ellas no existe ningún tipo de garantía específica.

#### 4. Efectivo y depósitos en bancos

Los saldos y depósitos bancarios se detallan a continuación:

	2023	2022
Efectivo		
Efectivo en caja y fondos de cambio	424	186
Cuentas corrientes		
Unibank, S.A.	47,062	39,262
Banco General	33,316	12,485
Cuentas de ahorros		
Unibank, S.A.	328,670	302,494
	409,472	354,427

#### 5. Activo fijo, neto

El detalle del activo fijo al 31 de diciembre de 2023 se presenta a continuación:

	Equipo informático	Instalaciones técnicas	Total Activo Fijo
<b>Costo al 01 de enero 2022</b>	4,418	5,198	9,616
Adiciones		870	870
Ventas y descartes			
<b>Costo al 31 de diciembre 2022</b>	4,418	6,068	10,486
Adiciones			-
Ventas y descartes			
<b>Costo al 31 de diciembre 2023</b>	4,418	6,068	10,486
<b>Depreciación acumulada</b>			
<b>al 01 de enero 2022</b>	4,418	448	4,866
Adiciones		948	948
Ventas y descartes			
<b>Depreciación acumulada</b>			
<b>al 31 de diciembre 2022</b>	4,418	1,396	5,814
Adiciones		948	948
Ventas y descartes			-
<b>Depreciación acumulada</b>			
<b>al 31 de diciembre 2023</b>	4,418	2,344	6,762
<b>Valor neto, al 31 diciembre 2022</b>	-	4,672	4,672
<b>Valor neto, al 31 diciembre 2023</b>	-	3,724	3,724

## 6. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2023 se presenta a continuación:

	Terreno	Edificios y mejoras	Total Propiedad de Inversión
<b>Costo al 01 de enero 2022</b>	16,800,000	5,042,000	21,842,000
Adiciones		-	-
Ventas y descartes			
<b>Costo al 31 de diciembre 2022</b>	16,800,000	5,042,000	21,842,000
Adiciones			-
Ventas y descartes			
<b>Costo al 31 de diciembre 2023</b>	16,800,000	5,042,000	21,842,000
<b>Depreciación acumulada</b>			
<b>al 01 de enero 2022</b>		1,128,521	1,128,521
Adiciones		170,151	170,151
Ventas y descartes			
<b>Depreciación acumulada</b>			
<b>al 31 de diciembre 2022</b>	-	1,298,672	1,298,672
Adiciones		170,151	170,151
Ventas y descartes			
<b>Depreciación acumulada</b>			
<b>al 31 de diciembre 2023</b>	-	1,468,823	1,468,823
<b>Valor neto, al 31 diciembre 2022</b>	16,800,000	3,743,328	20,543,328
<b>Valor neto, al 31 diciembre 2023</b>	16,800,000	3,573,177	20,373,177

La Empresa clasifica las fincas de su propiedad, consistentes en terrenos y edificios, como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No.40 "Propiedades de Inversión". Tal como lo permite la norma, la Empresa adoptó el método de costo para contabilizar las propiedades de inversión.

El terreno está constituido por cuatro (4) fincas, de las cuales, dos (2) fincas N° 47960 y N°47980 se construyó el Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. ( antes Centro Comercial Soho Balboa Plaza), ubicado en la Avenida Balboa, corregimiento de Bella Vista, de la ciudad de Panamá, con espacios comerciales que se encuentran arrendados. En general los arrendamientos contienen un período inicial no cancelable de entre 3 a 5 años con un porcentaje incremental del 5% anual.

Item	Finca	Valor \$
1	47960	6,522,000.00
2	47970	2,372,000.00
3	47980	6,176,000.00
4	47990	1,730,000.00
		<b>16,800,000.00</b>

## **Contrato de promesa de compraventa a largo plazo - Fideicomiso**

Mediante la escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 31 de agosto de 2011, Gesmar Panamá, S.A. (Promitente vendedor) y la sociedad Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) celebran un contrato de promesa de compraventa a largo plazo sobre las cuatro fincas arriba detalladas.

Para garantizar el objeto de este contrato de promesa de compraventa, en esta misma escritura pública, se constituyó un fideicomiso irrevocable de administración y custodia, el cual se denomina "Soho Balboa Plaza" ("el Fideicomiso"), donde Gesmar Panamá, S.A., ("el Fideicomitente"), Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A., ("el Fiduciario") y Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), ("el Beneficiario principal").

La obligación es pagadera en un término de 20 años, pagables en sesenta (60) pagos cuatrimestrales y el saldo final al momento de la compraventa definitiva.

(Ver detalle en la nota N°7 "cuentas por pagar propiedades de inversión")

## **7. Cuentas por pagar – propiedades de inversión**

Mediante la escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 31 de agosto de 2011, Gesmar Panamá, S.A. (Promitente vendedor) y la sociedad Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) celebran un contrato de promesa de compraventa a largo plazo, sobre las fincas de propiedad de Gesmar Panamá, S.A. identificadas con los Nos. 47970, 47960, 47980 y 47990 por un total de B/.16,800,000.

La totalidad de las cuatro (4) fincas, así como todas las mejoras que existan sobre ellas, cuya compraventa definitiva se suscribirá a más tardar dentro de veinte (20) años calendarios. El precio convenido será pagadero de la siguiente forma:

1. La suma de US\$6,000,000 en sesenta (60) pagos cuatrimestrales de US\$100,000 durante el período de los veinte (20) años y,
2. La suma de US\$10,800,000 pagadera al momento de la compraventa definitiva de las mencionadas fincas.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022, los pagos acumulados referentes al contrato de promesa de compraventa a largo plazo eran por la suma acumulada de US\$3,736,818 y US\$3,436,818, respectivamente.

### **Fideicomiso de administración y custodia:**

Para garantizar el objeto de este contrato de promesa de compraventa, en esta misma escritura pública, se constituyó un fideicomiso irrevocable de administración y custodia, el cual se denomina "Soho Balboa Plaza" ("el Fideicomiso"), donde Gesmar Panamá, S.A., ("el Fideicomitente"), Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A., ("el Fiduciario") y Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), ("el Beneficiario principal").

Con motivo de la emisión de bonos descrita en la Nota No. 11, mediante escritura pública No. 6,505 de 21 de septiembre de 2020, Gesmar Panamá, S.A. ("Fideicomitente") Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. ("Beneficiario Secundario") Uni Trust Inc. ("Fiduciaria o el Fiduciario") y Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A., ("Fiduciaria Sustituida") acuerdan la modificación del contrato de fideicomiso irrevocable de administración y custodia, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la emisión de bonos corporativos del emisor, respecto de las obligaciones derivadas del contrato de promesa de compraventa a largo plazo.

En la sección Cuarta de la escritura pública modificada, se explica lo siguiente:

- Se designa como Beneficiario Primario, de parte de los Bienes Fideicomitados, consistentes en las fincas N°47960 y N°47980, a los tenedores registrados de la Serie A de la emisión de bonos corporativos.
- Como Beneficiario Secundario, sólo y únicamente en la medida en que todas las sumas adeudadas bajo la Serie A de la emisión de bonos corporativos hayan sido totalmente pagadas a los tenedores registrados de la Serie A, se designa a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.
- Se designa al Beneficiario Secundario y al Beneficiario Terciario, como únicos beneficiarios de las otras fincas
- Se designa como Beneficiario Terciario al Fideicomitente, quien será beneficiario del 100% del saldo bancario del presente Fideicomiso, siempre y cuando se hubiesen cumplido las obligaciones con el Beneficiario Primario y se hubiesen cumplido con las demás condiciones contenidas en el contrato.

Demás condiciones de la escritura:

- El patrimonio del Fideicomiso constituye un patrimonio separado del patrimonio de la Fiduciaria, del Fideicomitente, del Beneficiario Principal, del Beneficiario Secundario y del Beneficiario Terciario
- El patrimonio del Fideicomiso estará compuesto por:
  - a) Las cuatro (4) fincas de Gesmar Panamá, S.A. originalmente cedidas en el Fideicomiso.
  - b) Las mejoras que se incorporen por el Beneficiario Secundario.
  - c) Los recursos que reciba del Beneficiario Secundario.
  - d) Los flujos de dinero producto de los cánones de arrendamiento pagados por los arrendatarios.
  - e) Los demás activos que Fideicomitente, cualquiera de los Beneficiarios o terceros traspasen al favor del Fideicomiso.
  - f) Las pólizas de seguro de incendio de las Fincas.
- Entre las obligaciones y facultades de la Fiduciaria están:
  - a) Recibir en propiedad, administrar y disponer de los bienes transferidos a favor del Fideicomiso, de conformidad con lo indicado tanto en el contrato de fideicomiso, como en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
  - b) Transferir al Beneficiario Principal, al Beneficiario Secundario o al Beneficiario Terciario, en función de lo estipulado en el Fideicomiso o si fuese aplicable, en el Contrato de Compraventa, la propiedad de los bienes fideicomitados.
  - c) La Fiduciaria quedará investida del título de propiedad sobre la totalidad de los bienes y derechos que transfiere el Fideicomitente, así como de las mejoras que reciba a consecuencia de las obras realizadas o que realice en el futuro el Beneficiario Secundario.

En el caso de que por razón imputable al “Promitente comprador” éste incumpla su obligación de contratar la compraventa definitiva de la totalidad de las fincas, en los términos y plazos estipulados en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo, dará el derecho al “Promitente Vendedor” y a “el Fiduciario” requerir el fiel cumplimiento del mismo o dar por finiquitado “el Fideicomiso” entregando la propiedad de las fincas y de las mejoras construidas sobre las mismas, al “Promitente vendedor” o “el Fideicomitente”.

## 8. Cuentas por cobrar-clientes

Las cuentas por cobrar de clientes presentadas según su antigüedad se resumen a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
31-60 días		
61-90 días		
más de 90 días	21,833	55,464
Total	<u>21,833</u>	<u>55,464</u>

La empresa considera que un crédito está deteriorado cuando existe evidencia del deterioro como consecuencia de eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial. Los saldos vencidos generan un interés mensual del 2%.

## 9. Depósitos en garantía y otros activos

Los depósitos en garantía se resumen a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Depósito por ejecución judicial de locales	38,000	38,000
Depósito en garantía en EDEMET	5,320	5,320
Otros	-	4,285
	<u>43,320</u>	<u>47,605</u>

## 10. Depósitos recibidos de clientes

Depósitos recibidos de clientes por concepto de los locales que han sido arrendados.

## 11. Bonos emitidos por pagar

Al 31 de diciembre el saldo de los bonos se detalla así:

Tipo de Bono	Tasa Interés	Vencimiento	2023
<b>Bonos Corporativos</b>			
Serie A. 1ra.emisión- 25-Ago-2020	6.5% libor	25-Ago-2030	6,082,000
Serie A. 2da.emisión- 25-Ago-2020	6.5% libor	25-Ago-2030	1,253,000
Serie A. 3ra.emisión- 25- Ago-2020	6.5% libor	25-Ago-2030	560,000
Total emisión			7,895,000
Menos: Pagos			1,596,679
Saldo al 31 de diciembre de 2023			6,298,321
Menos: Porción corriente			532,226
Porción a largo plazo			5,766,095

	2023	2022
Saldo al inicio del año	6,778,474	7,197,426
Emisión de Bonos	-	140,000
Pagos	480,153	558,952
Saldo al final del año	6,298,321	6,778,474

Mediante Resolución No.348-2020 de fecha 03 de agosto de 2020 la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, autorizó el registro de bonos corporativos de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. por un valor de hasta la suma de nueve millones de dólares (B/.9,000,000.) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Los bonos están garantizados con el Fideicomiso, según la escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 31 de agosto de 2011 y que con motivo de la emisión de bonos, se modificó, mediante escritura pública No. 6,505 de 21 de septiembre de 2020, que especifica lo siguiente: "Gesmar Panamá, S.A. ("Fideicomitente") Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. ("Beneficiario Secundario") Uni Trust Inc. ("Fiduciaria o el Fiduciario") y Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A., ("Fiduciaria Sustituida") acuerdan la modificación del contrato de fideicomiso irrevocable de administración y custodia, para garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la emisión de bonos corporativos del emisor, respecto de las obligaciones derivadas del contrato de promesa de compraventa a largo plazo. Se designa como Beneficiario Primario, a los tenedores registrados de la Serie A de la emisión de bonos corporativos".

### Emisión de 25 de agosto de 2020 – Bono Corporativo N°1

Con fecha 25 de agosto de 2020, se emitió la serie A, por B/.6,082,000, con una tasa de interés variable compuesta por la tasa Libor a 6 meses plazo más un margen de 3.00% con una tasa mínima de 6.25%, con fecha de vencimiento 25 de agosto de 2030. Pago de intereses mensuales a partir del 25 de agosto de 2020 hasta su vencimiento. El valor nominal del Bono se pagará mediante amortizaciones mensuales a capital que inician a partir del 25 de enero 2021 hasta su vencimiento o redención anticipada.

### **Emisión de 25 de agosto de 2020 – Bono Corporativo N°2**

Con fecha 25 de agosto de 2020, se emitió la serie A, por B/.1,253,000, con una tasa de interés variable compuesta por la tasa Libor a 6 meses plazo más un margen de 3.00% con una tasa mínima de 6.25%, con fecha de vencimiento 25 de agosto de 2030. Pago de intereses mensuales a partir del 25 de agosto de 2020 hasta su vencimiento. El valor nominal del Bono se pagará mediante amortizaciones mensuales a capital que inician a partir del 25 de enero de 2021 hasta su vencimiento o redención anticipada.

### **Emisión de 25 de agosto de 2020 – Bono Corporativo N°3**

Con fecha 25 de agosto de 2020, se emitió la serie A, por B/.560,000, con una tasa de interés variable compuesta por la tasa Libor a 6 meses plazo más un margen de 3.00% con una tasa mínima de 6.25%, con fecha de vencimiento 25 de agosto de 2030. Pago de intereses mensuales a partir del 25 de agosto de 2020 hasta su vencimiento. El valor nominal del Bono se pagará mediante amortizaciones mensuales a capital que inician a partir del 25 de enero de 2021 hasta su vencimiento o redención anticipada.

## **12. Ingresos y gastos financieros**

Los intereses generados son en concepto de los bonos corporativos serie A.

## **13. Otros Ingresos**

Otros ingresos corresponden a ingresos recibidos por indemnización, recargos por morosidad y derechos por el uso de las mejoras, relacionados con los locales arrendados.

## **14. Eventos subsecuentes**

La empresa evaluó todos los eventos y transacciones que tomaron lugar entre la fecha del estado de situación financiera y la fecha en que los estados financieros fueron emitidos y determinó que no se requieren revelaciones adicionales.

## **15. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2023 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 6 de marzo de 2023.

## **ESTADOS ANUALES DEL FIDEICOMISO**

**Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**

(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2023**

(Con el informe de los Auditores Independientes)



**Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**

(Panamá, República de Panamá)

**Estados Financieros**

**31 de diciembre de 2023**

(Con el informe de los Auditores Independientes)

# Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

## CONTENIDO

---

### INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

---

#### ESTADOS FINANCIEROS

Estado de Situación Financiera	4
Estado de Ganancias o Pérdidas	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 21

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Fideicomitente y Beneficiarios de  
**Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**, (“el Fideicomiso”) que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, y los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**, al 31 de diciembre de 2023, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### **Fundamento de la Opinión**

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de este informe. Somos independientes del Fideicomiso, de conformidad con el Código de Ética Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con las responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Fideicomitente y Beneficiarios de  
**Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**  
Panamá, República de Panamá

### **Responsabilidades de la Administración y de los encargados del gobierno del fideicomiso en relación con los estados financieros**

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera y del control interno que la Administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de la evaluación de la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha, revelando, en caso necesario, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando el principio contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar el Fideicomiso o de cesar operaciones, o bien no exista otra alternativa más realista.

Los encargados del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera del Fideicomiso.

### **Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte un error de importancia relativa cuando este exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fideicomiso.

Fideicomitente y Beneficiarios de  
**Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**  
Panamá, República de Panamá

- Evaluamos lo adecuado de las políticas contables aplicadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la Administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la Administración, del principio contable de negocio en marcha y, con la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuras pueden ser causa de que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos en su conjunto, la presentación, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos en el transcurso de la auditoría.

### Otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento con la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la Dirección, Ejecución y Supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de la firma que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Román Quirós, con número de idoneidad del Contador Público Autorizado 6155.



Panamá, República de Panamá  
22 de marzo de 2024



Román Quirós  
Socio  
C.P.A. 6155

*Roman Quiros Coronel*  
Cédula 8-458-145  
CPA 6155

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Estado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Notas	2023	2022
<b>ACTIVOS</b>			
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	4	2,075	6,121
Bienes Inmuebles	5	34,600,000	34,600,000
<b>Total de activos</b>		<b>34,602,075</b>	<b>34,606,121</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivo corriente:</b>			
Cuentas por pagar		-	5,082
<b>Total de pasivo</b>		<b>-</b>	<b>5,082</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Aportes administrados	6	34,626,494	34,618,338
Déficit acumulado		(24,419)	(17,299)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>34,602,075</b>	<b>34,601,039</b>
<b>Total de pasivo y patrimonio</b>		<b>34,602,075</b>	<b>34,606,121</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Estado de Ganancias o Pérdidas

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Notas	2023	2022
<b>Ingresos:</b>			
Intereses ganados sobre cuentas bancarias		<u>49</u>	<u>70</u>
<b>Total de ingresos</b>		<b><u>49</u></b>	<b><u>70</u></b>
<b>Gastos:</b>			
Gastos generales y administrativos	7	<u>(7,169)</u>	<u>(6,714)</u>
<b>Total de gastos</b>		<b><u>(7,169)</u></b>	<b><u>(6,714)</u></b>
<b>Pérdida neta</b>		<b><u>(7,120)</u></b>	<b><u>(6,644)</u></b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01****Estado de Cambios en el Patrimonio**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
*(Cifras en Balboas)*

	<b>Nota</b>	<b>Aportes administrados</b>	<b>Déficit acumulado</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>		<b>32,826,663</b>	<b>(10,655)</b>	<b>32,816,008</b>
Aportes realizados	<b>6</b>	2,085,000	-	2,085,000
Retiros realizados	<b>6</b>	(293,325)	-	(293,325)
Pérdida del periodo - 2022		-	(6,644)	(6,644)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>		<b>34,618,338</b>	<b>(17,299)</b>	<b>34,601,039</b>
Aportes realizados	<b>6</b>	300,000	-	300,000
Retiros realizados	<b>6</b>	(291,844)	-	(291,844)
Pérdida del periodo - 2023		-	(7,120)	(7,120)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>		<b>34,626,494</b>	<b>(24,419)</b>	<b>34,602,075</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Notas	2023	2022
<b>Actividades de Operación</b>			
Pérdida neta		(7,120)	(6,644)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo neto por actividades de operación:			
Cambios netos en los activos y pasivos corrientes:			
Cuenta por pagar proveedores		(5,082)	5,082
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Operación</b>		<b>(12,202)</b>	<b>(1,562)</b>
<b>Actividades de Inversión:</b>			
Bienes inmuebles	5	-	(1,785,000)
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión</b>		<b>-</b>	<b>(1,785,000)</b>
<b>Actividades de Financiamiento:</b>			
Aportes del fideicomitente	6	300,000	2,085,000
Retiros del fideicomitente	6	(291,844)	(293,325)
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>		<b>8,156</b>	<b>1,791,675</b>
<b>(Disminución) aumento neta del efectivo y equivalentes de efectivo durante el periodo</b>		<b>(4,046)</b>	<b>5,113</b>
Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año		6,121	1,008
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al final del periodo</b>	4	<b>2,075</b>	<b>6,121</b>

Las notas adjuntas son parte integral de estos estados financieros.

## **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

#### **1. Organización y operaciones**

##### **Constitución**

El **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**, está constituido en la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 6,505, inscrita el 28 de septiembre de 2020. Está bajo administración de la Fiduciaria Uni Trust, Inc.

La Compañía Fiduciaria Uni Trust, Inc., opera bajo licencia fiduciaria otorgada bajo resolución No. SBP-FID-0019-2019 del 26 de agosto de 2019, por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Las operaciones de fideicomisos están reguladas en la República de Panamá por la Superintendencia de Bancos de Panamá, de acuerdo a la legislación establecida por la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, modificada por la Ley No. 21 del 10 de mayo de 2017.

##### **Objetivo del fideicomiso**

Custodiar los bienes transferidos en fideicomiso y garantizar con los inmuebles y flujos por cánones, el pago de todas y cada una de las obligaciones adquiridas por las partes (el Emisor con el Fideicomitente Principal) por razón de la emisión de Bonos Corporativos.

##### **Aprobación de los estados financieros**

Los estados financieros del Fideicomiso fueron autorizados para su emisión, por la Fiduciaria el 22 de marzo de 2024.

#### **2. Estado de cumplimiento**

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

##### **Base de preparación**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los activos.

##### *Medición de valor razonable*

El valor razonable es 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 medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

## **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

Cuando es aplicable, el Fideicomiso mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base continua.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos de entrada observables relevantes y minimizan el uso de datos de entrada no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es normalmente el precio de transacción. Si el Fideicomiso determina que el valor razonable en el reconocimiento inicial difiere del precio de transacción y el valor razonable no es evidenciado por un precio cotizado en un mercado activo para un instrumento financiero idéntico, ni se basa en una técnica de valoración que utiliza solo datos procedentes de mercados observables, el instrumento financiero es inicialmente medido a valor razonable ajustado por la diferencia entre el valor razonable en el reconocimiento inicial y el precio de transacción.

Además, para efectos de información financiera, las mediciones del valor razonable se categorizan en Nivel 1, 2 o 3 con base en el grado hasta el cual las entradas a las mediciones del valor razonable son observables y la importancia de las entradas para las mediciones del valor razonable en su totalidad, que se describen a continuación:

- Las entradas del Nivel 1: son precios cotizados (no ajustados) en mercados activos para activos y pasivos idénticos para los cuales la entidad tiene acceso a la fecha de medición;
- Las entradas del Nivel 2: son entradas, diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables para un activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente; y
- Las entradas del Nivel 3: son entradas no observables para un activo o pasivo.

Las políticas contables principales se expresan más adelante.

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**  
*(Cifras en Balboas)*

---

**Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

**Adopción de las nuevas y revisada Normas Internacionales de Información Financiera.**

**a. Normas de Contabilidad NIIF nuevas y modificadas que entran en vigor para el año en curso**

En el año en curso, la compañía ha aplicado una serie de modificaciones a las Normas de Contabilidad NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) que son obligatoriamente efectivas para un período contable que comienza a partir del 1 de enero de 2023. Su adopción no ha tenido ningún impacto significativo en la información a revelar ni en los importes reportados en estos estados financieros.

*NIIF 17 Contratos de seguro (incluidas las modificaciones de junio de 2020 y diciembre de 2021 a la NIIF 17)*

La compañía ha adoptado la NIIF 17 y las modificaciones relacionadas por primera vez en el año en curso. La NIIF 17 establece los principios para el reconocimiento, medición, presentación e información a revelar de los contratos de seguro y sustituye a la NIIF 4 Contratos de seguro.

La NIIF 17 esboza un modelo general, que se modifica para los contratos de seguro con características de participación directa, descrito como el enfoque de honorarios variables. El modelo general se simplifica si se cumplen ciertos criterios midiendo el pasivo por la cobertura restante utilizando el enfoque de asignación de primas. El modelo general utiliza supuestos actuales para estimar el importe, el momento y la incertidumbre de los flujos de efectivo futuros y mide explícitamente el coste de esa incertidumbre. Tiene en cuenta los tipos de interés del mercado y el impacto de las opciones y garantías de los asegurados.

La compañía no tiene ningún contrato que cumpla con la definición de contrato de seguro según la NIIF 17.

*Modificaciones a la NIC 12 Impuestos sobre las Ganancias - Impuestos diferidos relacionados con Activos y Pasivos derivados de una sola transacción*

El IASB también ha desarrollado directrices y ejemplos para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de importancia relativa de cuatro pasos" descrito en la Declaración de Prácticas 2 de las NIIF.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

---

La compañía ha adoptado las modificaciones de la NIC 12 por primera vez en el año en curso. Las modificaciones introducen una nueva excepción a la exención de reconocimiento inicial. De acuerdo con las modificaciones, una entidad no aplicará la exención de reconocimiento inicial para las transacciones que den lugar a diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles. Dependiendo de la legislación fiscal aplicable, pueden surgir diferencias temporarias iguales imponibles y deducibles en el reconocimiento inicial de un activo y un pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que no afecta ni al beneficio contable ni al beneficio fiscal.

Tras las modificaciones introducidas en la NIC 12, se requiere que una entidad reconozca el activo y pasivo por impuestos diferidos relacionados, y el reconocimiento de cualquier activo por impuestos diferidos estará sujeto a los criterios de recuperabilidad de la NIC 12.

#### Modificaciones a la NIC 12 Impuestos sobre las Ganancias — Reforma Fiscal Internacional — Reglas Modelo del Pilar Dos

La compañía ha adoptado las modificaciones de la NIC 12 por primera vez en el año en curso. El IASB modifica el alcance de la NIC 12 para aclarar que la Norma se aplica a los impuestos sobre la renta derivados de la legislación fiscal promulgada o promulgada sustantivamente para implementar las reglas modelo del Pilar Dos publicadas por la OCDE, incluida la legislación tributaria que implementa los impuestos complementarios mínimos nacionales calificados descritos en esas reglas.

Las modificaciones introducen una excepción temporal a los requerimientos contables para impuestos diferidos en la NIC 12, de modo que una entidad no reconocería ni revelaría información sobre activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados con los impuestos sobre ganancias del Pilar Dos.

#### Modificaciones a la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores: definición de estimaciones contables

Tras las modificaciones, la compañía está obligado a revelar que ha aplicado la excepción y a revelar por separado sus gastos (ingresos) fiscales corrientes relacionados con los impuestos sobre la renta del Pilar Dos.

La compañía ha adoptado las modificaciones de la NIC 8 por primera vez en el año en curso. Las modificaciones sustituyen la definición de cambio en las estimaciones contables por una definición de estimaciones contables. Con arreglo a la nueva definición, las estimaciones contables son "importes monetarios en los estados financieros que están sujetos a incertidumbre de medición". Se suprimió la definición de cambio en las estimaciones contables.

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

***b. Las Normas de Contabilidad NIIF nuevas y revisadas están en vigor, pero aún no han entrado en vigor***

A la fecha de autorización de estos estados financieros, la compañía no ha aplicado las siguientes Normas de Contabilidad NIIF nuevas y revisadas que se han emitido pero que aún no han entrado en vigor:

- *Modificaciones a la NIIF 10 y a la NIC 28 - Venta o Aportación de Activos entre un Inversionista y su Asociada o Joint Venture.*
- *Modificaciones a la NIC 1 - Clasificación de los pasivos como modificaciones corrientes o no corrientes de la NIC 1 - Pasivos no corrientes con convenios*  
*Modificaciones a la NIC 7 y a la NIIF 7 - Acuerdos de financiación de proveedores*
- *Modificaciones a la - NIIF 16 Responsabilidad por arrendamiento en una venta y arrendamiento posterior*

La gerencia no espera que la adopción de las Normas enumeradas anteriormente tenga un impacto material en los estados financieros de la compañía en períodos futuros, excepto si se indica a continuación.

*Modificaciones a la NIIF 10 Estados Financieros Consolidados y a la NIC 28 Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos: Venta o Aportación de Activos entre un Inversionista y su Asociada o Negocio Conjunto*

Las modificaciones a la NIIF 10 y a la NIC 28 se refieren a situaciones en las que se produce una venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada o negocio conjunto. Específicamente, las modificaciones establecen que las ganancias o pérdidas resultantes de la pérdida de control de una subsidiaria que no contiene un negocio en una transacción con una asociada o un negocio conjunto que se contabiliza utilizando el método de la participación, se reconocen en el resultado del proceso de la dominante solo en la medida de las participaciones de los inversionistas no relacionados en esa asociada o negocio conjunto. De manera similar, las ganancias y pérdidas resultantes de la revaloración de las inversiones retenidas en cualquier subsidiaria anterior (que se haya convertido en una asociada o un negocio conjunto que se contabilice utilizando el método de la participación) al valor razonable se reconocen en el resultado de la antigua matriz solo en la medida de las participaciones de los inversionistas no relacionados en la nueva asociada o negocio conjunto.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

---

La fecha de entrada en vigor de las modificaciones aún no ha sido fijada por el IASB; sin embargo, se permite la aplicación anticipada de las enmiendas. Los administradores de la sociedad dominante prevén que la aplicación de estas modificaciones puede tener un impacto en las cuentas anuales consolidadas de la compañía en ejercicios futuros en caso de que se produzcan dichas operaciones.

#### Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros—Clasificación de los Pasivos como Corrientes o No Corrientes

Las modificaciones a la NIC 1 publicadas en enero de 2020 afectan únicamente a la presentación de los pasivos como corrientes o no corrientes en el estado de situación financiera y no al importe o al momento del reconocimiento de cualquier activo, pasivo, ingreso o gasto, o a la información revelada sobre dichas partidas.

Las modificaciones aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes se basa en los derechos existentes al final del periodo sobre el que se informa, especifican que la clasificación no se ve afectada por las expectativas acerca de si una entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación de un pasivo, explican que los derechos existen si se cumplen los convenios al final del periodo sobre el que se informa, e introducir una definición de «liquidación» para dejar claro que la liquidación se refiere a la transferencia a la contraparte de efectivo, instrumentos de patrimonio, otros activos o servicios.

Las modificaciones se aplican con carácter retroactivo para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2024, y se permite su aplicación anticipada. El IASB ha alineado la fecha de entrada en vigor con las modificaciones de 2022 a la NIC 1. Si una entidad aplica las modificaciones de 2020 para un período anterior, también está obligada a aplicar las modificaciones de 2022 de forma anticipada.

Los administradores de la sociedad dominante prevén que la aplicación de estas modificaciones pueda tener un impacto en las cuentas anuales consolidadas de la compañía en ejercicios futuros.

#### Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros - Pasivos no corrientes con convenios

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023 (Cifras en Balboas)

---

Las modificaciones especifican que sólo los pactos que una entidad está obligada a cumplir al final del ejercicio sobre el que se informa o antes de esa fecha afectan al derecho de la entidad a diferir la liquidación de un pasivo durante al menos doce meses después de la fecha sobre la que se informa (y, por lo tanto, deben tenerse en cuenta al evaluar la clasificación del pasivo como corriente o no corriente). Dichos pactos afectan a la existencia del derecho al final del periodo sobre el que se informa, incluso si el cumplimiento del pacto se evalúa sólo después de la fecha sobre la que se informa (por ejemplo, un pacto basado en la situación financiera de la entidad en la fecha sobre la que se informa que se evalúa para su cumplimiento sólo después de la fecha sobre la que se informa).

El IASB también especifica que el derecho a diferir la liquidación de un pasivo durante al menos doce meses después de la fecha sobre la que se informa no se ve afectado si una entidad sólo tiene que cumplir con un pacto después del periodo sobre el que se informa. Sin embargo, si el derecho de la entidad a diferir la liquidación de un pasivo está sujeto a que la entidad cumpla con los pactos dentro de los doce meses siguientes al ejercicio sobre el que se informa, la entidad revelará información que permita a los usuarios de los estados financieros comprender el riesgo de que los pasivos sean reembolsables dentro de los doce meses siguientes al ejercicio sobre el que se informa. Esto incluiría información sobre los pactos (incluyendo la naturaleza de los pactos y cuándo se requiere que la entidad los cumpla), el importe en libros de los pasivos relacionados y los hechos y circunstancias, si los hubiere, que indiquen que la entidad puede tener dificultades para cumplir con los pactos.

Las modificaciones se aplican con carácter retroactivo para los ejercicios anuales sobre los que se informa que comiencen a partir del 1 de enero de 2024. Se permite la aplicación anticipada de las enmiendas. Si una entidad aplica las modificaciones para un período anterior, también está obligada a aplicar las modificaciones de 2020 de forma anticipada.

La gerencia de la sociedad dominante prevén que la aplicación de estas modificaciones pueda tener un impacto en las cuentas anuales consolidadas de la compañía en ejercicios futuros.

#### Modificaciones a la NIC 7 Estado de Flujos de Efectivo y a la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar – Acuerdos de Financiación con Proveedores

Las modificaciones añaden un objetivo de revelación a la NIC 7 que establece que una entidad está obligada a revelar información sobre sus acuerdos de financiación con proveedores que permita a los usuarios de los estados financieros evaluar los efectos de dichos acuerdos sobre los pasivos y flujos de efectivo de la entidad. Además, se modificó la NIIF 7 para añadir los acuerdos de financiación de proveedores como ejemplo dentro de los requisitos para revelar información sobre la exposición de una entidad a la concentración del riesgo de liquidez.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

---

El término «acuerdos de financiación de proveedores» no está definido. En su lugar, las modificaciones describen las características de un acuerdo para el cual se requeriría que una entidad proporcionara la información.

Para cumplir con el objetivo de revelación, se requerirá que una entidad revele en conjunto para sus acuerdos de financiación de proveedores:

- Los términos y condiciones de los acuerdos
- El importe en libros, y las partidas asociadas presentadas en el estado de situación financiera de la entidad, de los pasivos que forman parte de los acuerdos.
- El importe en libros y las partidas asociadas por las que los proveedores ya han recibido el pago de los proveedores financieros.
- Rangos de fechas de vencimiento de pago tanto para aquellos pasivos financieros que forman parte de un acuerdo de financiación de proveedores como para cuentas por pagar comerciales comparables que no forman parte de un acuerdo de financiación de proveedores.
- información sobre riesgo de liquidez

Las modificaciones, que contienen desgravaciones transitorias específicas para el primer ejercicio anual sobre el que se informa en el que una entidad aplica las modificaciones, son aplicables para los ejercicios anuales sobre los que se informa que comiencen a partir del 1 de enero de 2024. Se permite la aplicación anticipada.

#### Modificación a la NIIF 16 Arrendamientos: Pasivo por arrendamiento en una venta y arrendamiento posterior

Las modificaciones a la NIIF 16 añaden requisitos de valoración posteriores para las transacciones de venta y arrendamiento posterior que satisfacen los requisitos de la NIIF 15 para ser contabilizadas como una venta. Las modificaciones exigen que el vendedor-arrendatario determine los "pagos de arrendamiento" o los "pagos de arrendamiento revisados" de manera que el vendedor-arrendatario no reconozca una ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso retenido por el vendedor-arrendatario, después de la fecha de inicio.

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

Las modificaciones no afectan a la ganancia o pérdida reconocida por el vendedor-arrendatario en relación con la rescisión parcial o total de un contrato de arrendamiento. Sin estos nuevos requerimientos, un vendedor-arrendatario puede haber reconocido una ganancia sobre el derecho de uso que retiene únicamente debido a una nueva medición del pasivo por arrendamiento (por ejemplo, después de una modificación del arrendamiento o un cambio en el plazo del arrendamiento) aplicando los requisitos generales de la NIIF 16. Este podría haber sido particularmente el caso en un arrendamiento posterior que incluye pagos de arrendamiento variables que no dependen de un índice o tasa.

Como parte de las modificaciones, el IASB modificó un Ejemplo Ilustrativo en la NIIF 16 y agregó un nuevo ejemplo para ilustrar la medición posterior de un activo por derecho de uso y un pasivo por arrendamiento en una transacción de venta y arrendamiento posterior con pagos variables de arrendamiento que no dependen de un índice o tasa. Los ejemplos ilustrativos también aclaran que el pasivo que surge de una transacción de venta y arrendamiento posterior que califica como una venta aplicando la NIIF 15, es un pasivo por arrendamiento.

Las modificaciones son efectivas para los períodos de información anual que comiencen a partir del 1 de enero de 2024. Se permite la aplicación anticipada. Si un vendedor-arrendatario aplica las modificaciones para un período anterior, está obligado a revelar ese hecho.

Un vendedor-arrendatario aplica las modificaciones retroactivamente de acuerdo con la NIC 8 a las transacciones de venta y arrendamiento posterior celebradas después de la fecha de aplicación inicial, que se define como el comienzo del ejercicio anual sobre el que se informa en el que la entidad aplicó por primera vez la NIIF 16.

### **3. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes**

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se preparan a continuación.

#### **Activos financieros**

Los activos financieros se clasifican dentro de las siguientes categorías: activos financieros “efectivo y equivalentes de efectivo”. La clasificación depende de la naturaleza y propósito de los activos financieros y se determina al momento del reconocimiento inicial.

##### *Efectivo y equivalentes de efectivo*

Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo y equivalentes de efectivo, el Fideicomiso considera como efectivo y equivalentes de efectivo todas las cuentas que no tienen restricciones para su utilización.

## **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

#### **Efectivo y equivalentes de efectivo**

Los fideicomisos consideran como efectivo y equivalentes de efectivo, el efectivo, los depósitos a la vista con vencimientos originales de tres meses o menos.

#### **Bienes inmuebles**

El Fideicomiso adoptó el método de contabilización de este bien a su valor de mercado y reconocerá los cambios futuros en el valor de mercado en sus estados financieros en base a mediciones posteriores.

#### **Deterioro de activos no financieros**

El valor según libros de los activos no financieros es revisado a la fecha de reporte, para determinar si existen indicativos de deterioro permanente.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable.

#### **Aportes y retiros de fideicomiso**

El Fideicomiso podrá recibir aportes en depósitos a la cuenta y bienes inmuebles, siempre que sean realizados por el fideicomitente y/o por los beneficiarios del fideicomiso, para el cumplimiento de las condiciones establecidas en el contrato. Estos aportes son reconocidos en el estado de situación financiera en la sección de patrimonio. Asimismo, los retiros realizados obedecen a instrucciones contempladas dentro de los términos condiciones establecidas en el contrato.

#### **Ingresos**

##### *Ingresos por intereses*

Los ingresos por intereses son reconocidos cuando sea probable que los Fideicomisos reciban los beneficios económicos asociados con la transacción y el importe de los ingresos de actividades ordinarias pueda ser medido de forma fiable. Los ingresos por intereses son registrados sobre una base de tiempo, con referencia al capital vigente y a la tasa de interés efectiva aplicable, que es la tasa de descuento que iguala exactamente los flujos futuros de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del activo financiero con el importe neto en libros de ese activo a su reconocimiento inicial.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023 (Cifras en Balboas)

---

#### 4. Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo se presenta de la siguiente manera:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Cuentas de ahorros - local	<u>2,075</u>	<u>6,121</u>

La tasa de interés anual que devengaba la cuenta de ahorro es de 1%.

#### 5. Bienes Inmuebles

Los bienes inmuebles, se presenta a continuación:

	<b>2023</b>		
	<u>Al inicio del periodo</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Al final del periodo</u>
<b>Costo:</b>			
Propiedad	32,815,000	-	32,815,000
Terreno	1,785,000	-	1,785,000
	<u>34,600,000</u>	-	<u>34,600,000</u>
	<b>2022</b>		
	<u>Al inicio del periodo</u>	<u>Adiciones</u>	<u>Al final del periodo</u>
<b>Costo:</b>			
Propiedad y terreno	32,815,000	1,785,000	34,600,000
	<u>32,815,000</u>	<u>1,785,000</u>	<u>34,600,000</u>

El Fideicomiso mantiene bienes inmuebles que garantizan la emisión de bonos corporativos "Serie A"; el valor de estos activos han sido certificados por Panamericana de Avalúos, S.A.; según informe con fecha 22 de febrero de 2018. Los valores cumplen con el porcentaje requerido de cobertura establecido en la sección de garantía del Prospecto Informativo del Emisor Centro Comercial Balboa Boutique.

## Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023 (Cifras en Balboas)

---

#### 6. Aportes administrados

El movimiento de los aportes administrados se resume a continuación:

	2023	2022
Saldo al inicio del año	34,618,338	32,826,663
Aportes realizados	300,000	2,085,000
Retiros realizados	(291,844)	(293,325)
<b>Saldo al final del año</b>	<b>34,626,494</b>	<b>34,618,338</b>

Los aportes del Fideicomiso corresponden a depósitos a la cuenta bancaria o asignación de bienes inmuebles realizados por el fideicomitente y/o por los beneficiarios del fideicomiso. Así mismo los retiros realizados obedecen a instrucciones contempladas dentro de los términos condiciones establecidas en el contrato.

#### 7. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se presentan a continuación:

	2023	2022
Comisiones	5,083	5,083
Honorarios profesionales	2,086	1,605
Cargos bancarios	-	26
	<b>7,169</b>	<b>6,714</b>

#### 8. Impuesto sobre la renta

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el fideicomiso bajo administración no generó renta gravable en la República de Panamá.

#### 9. Instrumentos financieros - Administración de Riesgo

Un instrumento financiero es un contrato que origina un activo financiero para una de las partes y a la vez un pasivo financiero o instrumento patrimonial para la contraparte.

El objetivo general del Fideicomitente o Beneficiario es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad del Fideicomiso.

## **Fideicomiso UNI-FID-00013-BBSA-02-01**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

Los principales riesgos identificados por la fiduciaria son los riesgos de crédito, contraparte, mercado, liquidez y financiamiento, y operacional, los cuales se describen a continuación:

#### **Riesgo de Crédito**

Es el riesgo que el deudor o emisor de un activo financiero que es propiedad del Fideicomiso no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fideicomiso adquirió u originó el activo financiero respectivo.

#### **Riesgo de Contraparte**

Es el riesgo que una contraparte incumpla en la liquidación de transacciones de compra o venta de inversiones y otros activos financieros u otros instrumentos negociados en los mercados de valores.

#### **Riesgo de Mercado**

Es el riesgo que el valor de un activo financiero del Fideicomiso se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio de divisas, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control del Fideicomiso.

#### **Administración de riesgo de mercado**

Las políticas de administración de riesgo disponen el cumplimiento de límites por instrumento financiero; límites respecto del monto máximo de pérdida, a partir del cual se requiere el cierre de las posiciones que causaron dicha pérdida; y el requerimiento de que, salvo por aprobación del Fideicomitente o Beneficiario, sustancialmente todos los activos y pasivos deben estar denominados en dólares de los Estados Unidos de América o en balboas.

#### **Riesgo de tasa de cambio**

Es el riesgo que el valor de un instrumento financiero fluctúe como consecuencia de variaciones en las tasas de cambio de las monedas extranjeras, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Para efectos de las normas contables este riesgo no procede de instrumentos financieros que no son partidas monetarias, ni tampoco de instrumentos financieros denominados en la moneda funcional.

Actualmente el Fideicomiso no mantiene exposición al riesgo de divisas debido a que no mantiene posiciones en moneda extranjera.

#### **Riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y del valor razonable**

El riesgo de tasa de interés del flujo de efectivo y el riesgo de tasa de interés de valor razonable son los riesgos que los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero fluctúen debido a cambios en las tasas de interés del mercado.

**Riesgo de Liquidez y Financiamiento**

Consiste en el riesgo que el Fideicomiso no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causa, entre otros, de un retiro inesperado de fondos aportados por acreedores o clientes, la reducción en el valor de las inversiones y otros activos financieros, la excesiva concentración de pasivos en una fuente en particular, el descalce entre activos y pasivos, la falta de liquidez de los activos o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

**Administración del riesgo de liquidez**

Las políticas de administración de riesgo establecen límites de liquidez que determinan la porción de los activos del Fideicomiso que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, límites de composición de financiamiento, límites de apalancamiento y límites de plazo.

**Riesgo Operativo**

Riesgo operativo es la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a la inadecuación, fallas o deficiencias de los procesos, del personal, los sistemas internos o acontecimientos externos. Esta definición incluye el riesgo legal asociado a tales factores.

**10. Eventos posteriores**

La Gerencia ha evaluado los eventos posteriores acontecidos luego del 31 de diciembre de 2023, con el objetivo de valorar la necesidad de un posible reconocimiento o revelación en los estados financieros. Tales eventos fueron evaluados hasta el día 22 de marzo de 2024, fecha en que estos estados financieros estaban disponibles para emitirse. Con base en esta evaluación, se determinó que no se produjeron acontecimientos posteriores que requieren el reconocimiento o revelación en los estados financieros.

\* \* \* \* \*



Ave. Balboa, PH Grand Bay Tower,  
(Unibank), Piso 4, Local 401  
Ciudad de Panama, Republica de Panama  
Tel.:(507) 392-3850 / Fax:(507) 398-3851  
[www.orgauditores.com.pa](http://www.orgauditores.com.pa)

## **ACTUALIZACIÓN DEL INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS**

**Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.  
Programa de Bonos Corporativos**

<b>Comité No. 99/2023</b>	
<b>Informe con EEFF al 30 de junio de 2023</b>	<b>Fecha de comité: 22 de septiembre de 2023</b>
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Construcción/Panamá
<b>Equipo de Análisis</b>	
Gerardo Flores <a href="mailto:gflores@ratingspcr.com">gflores@ratingspcr.com</a>	Victor Reyes <a href="mailto:vreyes@ratingspcr.com">vreyes@ratingspcr.com</a> (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES							
Fecha de información	dic-19	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-22	jun-23
Fecha de comité	28/05/2020	23/04/2021	20/12/2021	29/04/2022	17/10/2022	26/05/2023	22/09/2023
Programa de Bonos Corporativos	BBB+	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-
Perspectiva	Estable	Negativa	Estable	Negativa	Negativa	Estable	Estable

**Significado de la calificación**

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

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

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

*El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

**Racionalidad**

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de **PA BBB-** con perspectiva '**Estable**' al Programa de Bonos Corporativos de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. con información al 30 de junio de 2023. La calificación se fundamenta en la mayor ocupación del centro comercial que ha permitido generar utilidad en el primer semestre. Sin embargo, mantienen indicadores de rentabilidad y liquidez ajustados, recibiendo financiamiento adicional para cumplir con sus obligaciones. Además, cuenta con un patrimonio negativo producto de pérdidas acumuladas que afectan su solvencia. Por último, se toman en cuenta las garantías sobre la emisión compuestas por bienes inmuebles y el respaldo de Gesmar Panamá, S.A.

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Ejecutivo**

La calificación de riesgo otorgada al Programa de Bonos Corporativos del Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Incremento en ingresos por alquiler con indicadores de rentabilidad ajustados.** A la fecha de análisis, se ha observado una recuperación en los ingresos atribuido a un mayor porcentaje de ocupación del centro comercial, el cual asciende de 68.9% a 80.2%, mientras mantiene gastos operativos relativamente estables que se traducen en una mejora en su eficiencia. De manera que se observa una recuperación en el EBITDA que le permite hacer frente a los gastos financieros. De esta forma se obtiene una utilidad neta de B/. 81.5 miles con un margen neto del 12.3%. Se espera que el porcentaje de ocupación incremente con los contratos en negociación que mantienen permitiendo la generación de beneficios al terminar el periodo. Por lo que dependerá de la adecuada gestión de los gastos operativos en conjunto con

la negociación de nuevos contratos para obtener resultados de forma consistente en periodos posteriores, garantizando el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

**Indicadores de liquidez ajustados.** Se observan niveles de liquidez ajustados con una razón circulante de 1.06 veces que se han visto solventados por financiamiento recibido de compañías relacionadas, comprometiendo su posición a largo plazo. Por lo que dependerá de una adecuada gestión generando un flujo operativo positivo que permita cubrir la amortización de los bonos y de los terrenos en próximos periodos.

**Elevados niveles de endeudamiento.** Los pasivos superan a los activos demostrando el financiamiento obtenido principalmente de terceros y dando como resultado un endeudamiento de 1.04 veces. Por lo que dependerá de la capacidad de operar de la empresa generando beneficios de forma consistente para hacer frente a las obligaciones en los plazos y montos pactados, que en su mayoría corresponden tanto al contrato de compraventa de las fincas en las que se encuentra el centro comercial con la compañía relacionada como al programa de bonos.

**Ajustados niveles de cobertura sobre deuda.** Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. presenta a la fecha de análisis una cobertura de EBITDA sobre servicio de deuda de 0.67 veces que hace notar la necesidad de recursos adicionales a los que genera la operación para cubrir sus obligaciones financieras. Adicionalmente, proyecta una cobertura sobre el servicio de deuda de 0.80 veces al terminar el periodo que igual se muestra insuficiente. Se espera que las coberturas se amplíen en próximos periodos conforme el porcentaje de ocupación del centro comercial y las tarifas incrementen. Sin embargo, estas se mantienen muy cercanas a uno (1) durante los periodos proyectados, lo que representa un riesgo ante variaciones en los ingresos o egresos.

**Garantía de Fideicomiso sobre la Serie A.** Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con Uni Trust, Inc. como agente fiduciario. Dicho fideicomiso fue constituido con fincas con valor de avalúo de US\$ 32.8 millones en febrero de 2018, lo cual representa una holgada cobertura sobre la emisión de 447.4%. Esto es superior al 130% establecido en el prospecto para los bonos de la Serie A. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

## Factores Clave

---

### Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Incremento en el porcentaje de ocupación del centro comercial que represente mayores ingresos por alquiler.
- Ampliación en las coberturas sobre el servicio de deuda con un flujo positivo.
- Recuperación en el nivel de endeudamiento.

### Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Reducción en el porcentaje de ocupación que se refleje en pérdidas.
- Disminuir los niveles de liquidez manteniendo una cobertura insuficiente para los gastos financieros.
- Incremento en el nivel de endeudamiento.

## Limitaciones encontradas

---

No se encontraron limitaciones en la información recibida.

## Metodología utilizada

---

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes con fecha 09 de noviembre de 2017.*

## Información utilizada para la calificación

---

- **Información financiera:** Estados Financieros al 30 de junio de 2023.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Proyecciones financieras para los próximos 6 años.
- **Emisión:** Prospecto Informativo Preliminar del Programa de Bonos Corporativos, Contrato de Fideicomiso de Garantía, Información cualitativa del Informe de la emisión de la Serie A.

## Hechos Relevantes

---

- Desde el 30 de junio de 2023 se ha dejado de utilizar la tasa de referencia LIBOR, aplicándose como tasa de referencia SOFR a 6 meses a partir del periodo de intereses que inicia el 25 de agosto de 2023,
- El porcentaje de ocupación del centro comercial asciende al 80% durante el 2023.

## **Contexto Económico**

---

Luego de los efectos causados por la pandemia COVID-19 las expectativas de crecimiento económico mundial para 2022 eran favorables, aunque se temía que hubiera presiones sobre los precios como un efecto en la economía por las restricciones en pandemia. Inicialmente fue considerado como algo transitorio, sin embargo, se mantuvieron en conjunto con el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, provocando así un nuevo aumento en los costos de los alimentos y energía. Aunado a lo anterior, hubo sanciones contra Rusia que provocaron un aumento en los precios de los productos básicos, desde el petróleo hasta el trigo. Los países en vías de desarrollo que dependen de las importaciones de alimentos y energía se vieron especialmente afectados.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año 2022 con tasas de interés de 0.25% y a julio de 2023 estas ascienden a 5.50%, siendo esta, la tasa de interés más alta que ha visto desde 2008. Se espera que las tasas se mantengan elevadas hasta el año 2024. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector financiero, considerando que durante el 2023 se prevé una recesión en la economía, lo cual puede afectar en la generación de empleos de la región.

Por su parte, para la región de América Latina y el Caribe, según estudios realizados por el fondo monetario internacional (FMI), se menciona como la evolución de la región y los efectos del conflicto geopolítico han afectado a la misma. La respuesta de los bancos centrales para contener la inflación fue rápida y ayudó a contener las presiones en los precios para finales de 2022, la cual aún permanece alta. Asimismo, se prevé que la actividad económica se desacelere en la región durante los primeros meses de 2023. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es una desaceleración en el crecimiento proyectando en 1.7% para la economía mundial, después de haber crecido más de un 4% en 2022. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con retos importantes a nivel social puesto que tiene bajos niveles de escolaridad que pueden afectar su desarrollo, en cuando a un panorama económico, los ingresos fiscales continúan mejorando registrando al primer semestre del año un aumento del 7.8%, se prevé que en un mediano plazo el crecimiento el PIB panameño se estabilizara en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privado, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal. Por otra parte, al tercer trimestre de 2022, las actividades económicas que presentaron un mayor incremento fueron la pesca (+25.4%), Hoteles y restaurantes (+23.1%), construcción (17.6%), comercio al por mayor y al por menor (+13.1%); y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+12.7%). Cabe destacar que los sectores hoteles, restaurantes y construcción fueron de los más afectados durante la pandemia, pero con la reactivación económica estos se han recuperado más que el resto y actualmente cuentan con un potencial muy alto para convertirse en pilares de la economía panameña.

La economía panameña al cierre de 2022 fue liderada por el buen desempeño que tuvieron los sectores de construcción, comercio y la industria manufacturera. Si bien la perspectiva que se tiene para 2023 es como un año cargado de retos debido al alza en la tasa de interés y la recesión económica, según proyecciones del FMI la inflación en Panamá se situaría en 3% siendo una de las más bajas en la región, por lo que se espera que los efectos ya mencionados no afecten de una forma considerable al país.

## **Panorama Internacional**

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se destaca el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis sanitaria de 2020, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos, profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. La inflación aún se mantiene por encima del objetivo de los bancos centrales en la mayoría de las economías. A abril de 2023, la mediana de la inflación global aún se mantenía en 7.2% respecto a abril de 2022, pero por debajo de su punto más alto de 9.4% en julio de 2022.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023. Panamá lidera el crecimiento de la región apoyado en las exportaciones de servicios y la inversión; mientras que en El Salvador el crecimiento se moderaría, pero alcanzaría aún niveles superiores al crecimiento histórico promedio. Por otra parte, la inflación en la región aún se mantiene alta, principalmente en Honduras y Nicaragua, motivada por el aumento en los precios de los alimentos. Adicionalmente, tanto Guatemala como Costa Rica proyectan un crecimiento más moderado respecto a 2022; mientras que en el Caribe, República Dominicana estima un crecimiento de 4.1% (4.9% en 2022), impulsado en buena medida por un fuerte crecimiento de las exportaciones.

El endurecimiento de la política monetaria en Estados Unidos, al incrementar las tasas de interés por medio de la FED como respuesta a la alta inflación, plantea fuertes retos a las economías emergentes y en desarrollo. Por una parte, se afectan a las exportaciones de estas economías hacia Estados Unidos al ralentizar su dinámica comercial y, por otro lado, se incrementan los costos del servicio de deuda al elevar el pago de intereses. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

### **Contexto Sistema**

La pandemia COVID-19 afectó a todas las actividades económicas a nivel global, siendo el sector de construcción e inmobiliario uno de los más perjudicados debido a que muchos proyectos se quedaron en pausa. Luego de la reactivación económica que hubo en 2021 gracias al levantamiento de medidas y el ágil esquema de vacunación en el país, los proyectos mostraron una recuperación en el sector que continuó durante todo 2021 y principios de 2022.

Al cierre de 2022, según datos estimados publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción en producción de mercado presentó un crecimiento interanual de B/. 1,509.7 millones (+18.5%). De esta forma se demuestra la continua mejora tras la contracción observada en el 2020 y, a pesar de la recuperación, se mantiene por debajo de los niveles presentados en periodos previos a la pandemia. Históricamente el sector de construcción ha sido un pilar de la economía panameña por ser una de las actividades que más contribuye al PIB con una participación de 13.2%, ligeramente por encima del periodo anterior (diciembre 2021: 12.3%) y únicamente por detrás de comercio al por mayor y por menor y reparación de vehículos.

Para que el sector pueda continuar la recuperación y presentar un crecimiento sostenible en próximos periodos se deben observar mayores niveles de inversión tanto pública como privada, así como activar nuevos proyectos y asociaciones público-privadas de acuerdo con el presidente de la Cámara Panameña de Construcción (CAPAC) en el Expo Hábitat de septiembre 2022, por lo que se espera que continúe la tendencia de recuperación aproximándose más a niveles obtenidos en periodos anteriores.

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.

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país de la cual se estiman unos 15 mil empleos menos en el sector que antes de la pandemia y las tasas de interés de la política monetaria que sirven como referencia para otorgar préstamos hipotecarios y pueden impactar en el dinamismo de la economía. Por último, se considera el crecimiento poblacional y el ingreso promedio de las familias.

Al analizar el crecimiento de las actividades inmobiliarias en cuanto a producción de mercado del PIB, estas presentan un incremento interanual de B/. 160.3 millones (+12.9%) y una participación con respecto al PIB de 1.9% manteniendo proporciones similares a periodos anteriores.

Para terminar, el sector inmobiliario cierra el año con un buen dinamismo económico a raíz de la alta demanda que se presentó. Pese al alza en la inflación, que como consecuencia trajo un incremento de precios en cierta parte del sector inmobiliario, se espera que el sector continúe recuperando en generación de ingresos por ventas y alquileres sobre todo en el subsector residencial.

## **Análisis de la institución**

### **Reseña**

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública No. 9938 de 27 de mayo de 2011, debidamente inscrita en la Notaría Primera del Circuito de Panamá a la Ficha 736956 y Documento 1980565, de la Sección Mercantil del Registro Público, domiciliada en la Ciudad de Panamá, República de Panamá y de duración perpetua. Es una empresa 100% subsidiaria de Gesmar Panamá, S.A. (Promotora Novacasa).

Balboa Boutiques es un complejo comercial ocupado por diversas opciones de restaurantes, tiendas de conveniencia, venta de ropa y complementos, spas y servicios. El mismo cuenta con un espacio comercial total de 5,825.61 m<sup>2</sup>.

Grupo Inmobiliario Gesmar, tiene sus inicios en España, cuenta con más de 35 años de trayectoria, dedicados al desarrollo de proyectos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales en ese país. En Panamá, cuentan con más de 15 años de operaciones, en donde se han establecido como el Grupo Promotora Novacasa, sociedad que ha sido constituida, de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que conforman un grupo privado dedicado a la construcción, desarrollo y promoción de proyectos comerciales y residenciales, mismos que han sido financiados principalmente a través de préstamos bancarios y aportes de los accionistas, tales como Jardines de San Francisco, Brisas de Altos de San Francisco, Jardines de La Mitra, Jardines del Oeste y Jardines del Este.

### **Gobierno Corporativo**

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. El Emisor cuenta con un capital social autorizado, según su pacto social, de hasta trescientas (300) acciones comunes sin valor nominal. Todas las acciones de una misma clase son iguales entre sí, confieren los mismos derechos y están sujetas a las mismas obligaciones y restricciones. Desde su constitución hasta la presente fecha, las acciones de la empresa no han sido parte de ningún intercambio, swap o suscripción preferente. El Emisor no ha declarado dividendos para ningún valor emitido en el pasado.

Según el pacto social, la junta de Accionistas es la máxima autoridad de Centro Comercial Balboa Boutiques, al ser 100% subsidiaria de Grupo Gesmar Panamá, el grupo de accionistas se encuentra representado de la siguiente manera:

<b>PARTICIPACIÓN ACCIONARIA GESMAR PANAMA S.A.</b>	
<b>Socios</b>	<b>Participación</b>
Arrendamientos Urbanos VUPG S.L.	100.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Balboa Boutiques /Elaboración: PCR

<b>PARTICIPACIÓN ACCIONARIA ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.</b>	
<b>Socios</b>	<b>Participación</b>
Juan Pablo Santos Santiago	100.00%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: Balboa Boutiques /Elaboración: PCR

De igual manera, en el pacto social se establece que la Junta Directiva deberá estar compuesta de no menos de tres miembros, en donde el número será fijado por resolución de la Junta, así como su respectiva Plana Gerencial. Asimismo, la Sociedad será ejercida por la Junta Directiva, donde tendrá bajo jurisdicción el control absoluto y administración total de los negocios de la Sociedad, los cuales comprenden vender, arrendar, permutar o de cualquier otra manera enajenar todos o parte de los bienes de la Sociedad, incluyendo su clientela y privilegios, franquicias y derechos. En la Junta de Accionistas cada acción tiene derecho a un (1) voto y las decisiones serán adoptadas con el consentimiento de, por lo

menos, la mayoría de las acciones representadas en la respectiva reunión. A continuación, se presenta la Junta Directiva de la compañía:

DIRECTORIO	
Nombre	Cargo
Javier Isaac Rovi Sánchez	Director-Presidente
Adreadna Jissel Gonzalez Guardia	Director-Tesorero
Tamara de Freitas	Director-Secretario
Juan Pablo Santos Santiago	CEO-Apoderado
Fernando Santos Lupiañez	Director de Marketing-Apoderado
Alberto Lupiañez Romero	Director Comercial-Apoderado

Fuente: Balboa Boutiques / Elaboración: PCR



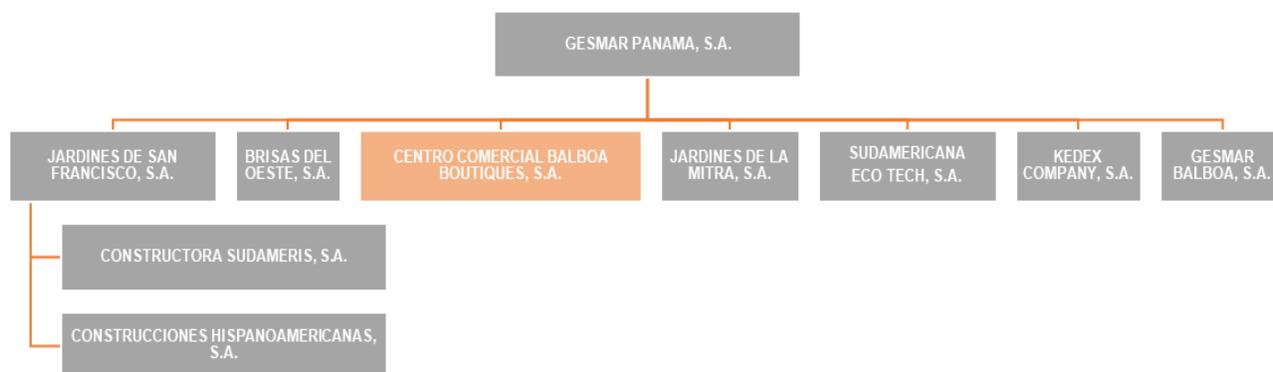
Fuente: Balboa Boutiques / Elaboración: PCR

Se le realizó una encuesta a Balboa Boutiques, S.A sobre su gobierno corporativo<sup>1</sup>, entre sus buenas prácticas se puede destacar que los accionistas de la misma clase poseen los mismos derechos, su directorio está compuesto por personas con diferente área de especialización y bastantes años de experiencia en su área. Por último, elabora sus EEFF financieros de acuerdo con las NIIF emitidas.

### Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.<sup>2</sup> Se concluye que, aunque no han sido objeto de multas o sanciones ambientales durante el ejercicio evaluado y otorgan los beneficios de ley a sus trabajadores, cuentan con oportunidades de mejora en el ámbito de políticas internas y reglamentos que sirvan de referencia para sus colaboradores, directores y accionistas.

### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Balboa Boutiques / Elaboración: PCR

Es importante mencionar, que todas las empresas directamente relacionadas con Gesmar Panamá, S.A., son 100% subsidiarias de la misma, siendo Centro Comercial Balboa Boutiques, una de estas. Todas las subsidiarias, incluyendo a Balboa Boutiques, son sociedades constituidas de conformidad con las leyes panameñas con domicilio en la Ciudad de Panamá.

<sup>1</sup> La calificación se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en junio de 2023.

<sup>2</sup> La calificación se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en junio de 2023.

## Operaciones y Estrategias

### Operaciones

Centro Comercial Balboa Boutiques se dedica principalmente a la promoción y administración inmobiliaria, particularmente al alquiler de locales comerciales en el complejo comercial que lleva su mismo nombre y que está ocupado por diversos comercios, entre ellos restaurantes, tiendas de conveniencia, de venta de ropa y complementos, spas y servicios varios. Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. cuenta con oficinas en el Edificio Local, planta baja, ubicado en la intersección de Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz, Corregimiento de Bella Vista, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Centro Comercial Balboa Boutiques es un centro comercial construido mediante un edificio de tres (3) niveles de uso comercial, con numerosos locales para arrendar a terceros. Cuenta con una superficie total de 5,889.6 m<sup>2</sup>, ubicado en la intersección de Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz. Dentro de los locales se encuentran restaurantes y tiendas de conveniencia, contando con un total de 31 contratos de alquiler a la fecha de análisis. Lo cual representa el 80.2% del espacio total, que supone una superficie alquilada de 4,722.8 m<sup>2</sup>. Teniendo en negociación 162.2 m<sup>2</sup> de los 1,163.7 m<sup>2</sup> disponibles, lo que, en caso de concretarse, llegarían a un porcentaje de ocupación del 82.9%.

### Estrategia de Recuperación y Continuidad de negocio Postpandemia

Debido a la crisis de Covid-19 y las restricciones que ha impuesto el gobierno de Panamá para combatir la pandemia, el Centro Comercial Balboa Boutiques ha realizado un esfuerzo importante en ayudar a los negocios que rentan los locales que han podido resistir a la crisis y aún continúan en el centro comercial; las acciones que se han realizado son las siguientes: ajustes en rentas y una disminución considerable de la cuota de mantenimiento. Por otro lado, un esfuerzo en la búsqueda de nuevas marcas y negocios que quieran situarse en el centro comercial, esfuerzo que se ha visto recompensado recientemente con la entrada de nuevos negocios. La empresa ha hecho esfuerzos para aumentar el porcentaje de ocupación en el Centro Comercial.

### Análisis Financiero

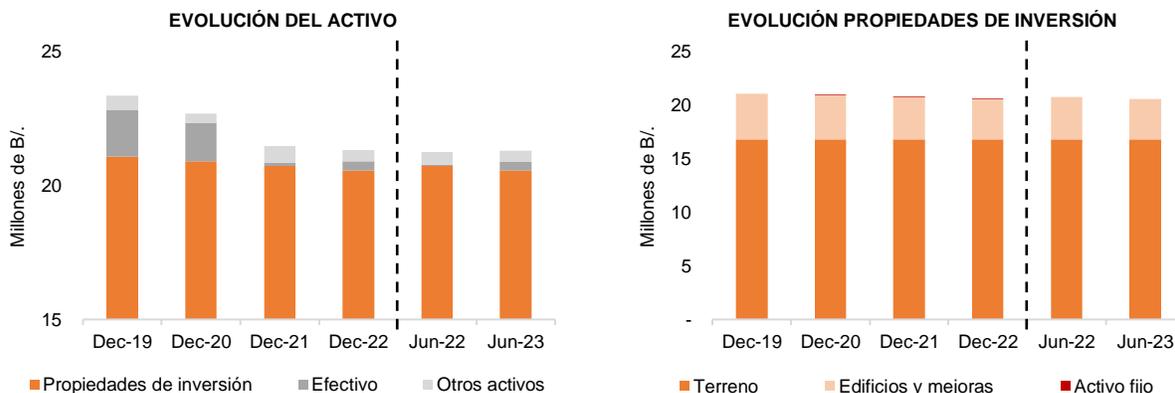
#### Activos

A junio de 2023, los activos de Balboa Boutiques se sitúan en B/. 21.3 millones, presentando un leve incremento de B/. 43.1 miles (+0.2%). Esto debido al aumento del efectivo por B/. 261.6 miles (+4.9 veces) producto de un flujo operativo positivo y financiamiento recibido de compañías relacionadas. Por su parte, también incrementan los impuestos pagados por anticipado por B/. 13.7 miles (+2.01 veces).

Por otro lado, dentro de los activos que presentan disminución se encuentran las propiedades de inversión con una reducción de B/. 170.2 miles (-0.8%) principalmente por la depreciación del periodo. Este rubro se compone por terrenos, edificios y mejoras. El terreno está constituido por cuatro (4) fincas, que han mantenido un valor total de B/. 16.8 millones a la fecha de análisis, es importante destacar que dos (2) de estas fincas han sido declaradas para la construcción del centro comercial.

También se registra la reducción en las cuentas por cobrar a compañías relacionadas por B/. 51.9 miles (-14.5%) totalizando B/. 305.9 miles y se encuentran integradas principalmente por cuentas por cobrar con directores con valor de B/. 183.0 miles y Kudex Company, S.A. por valor de B/. 62.0 miles.

En cuanto a la composición del activo, las propiedades de inversión son las más representativas (96.5%) que a su vez se dividen en el contrato de compraventa por las fincas (78.9%) y edificios y mejoras netos (17.6%). Le siguen el efectivo (1.5%) y cuentas por cobrar a compañías relacionadas (1.4%). Se han mantenido proporciones similares destacando únicamente la disminución de los edificios y mejoras por la depreciación acumulada.



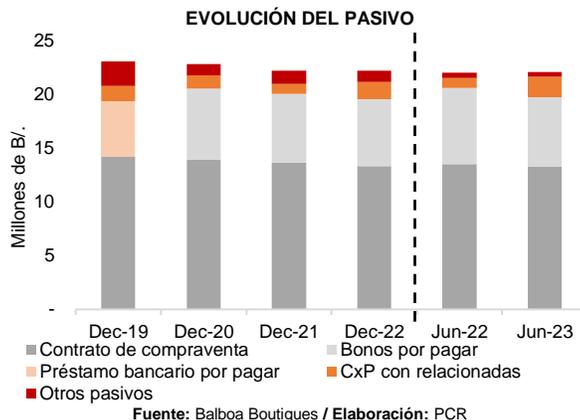
Fuente: Balboa Boutiques / Elaboración: PCR

#### Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron B/. 22.1 millones presentando un ligero aumento interanual de B/. 105.3 miles (+0.5%). Esto provocado por el aumento en las cuentas por pagar a compañías relacionadas por B/. 906.4 miles

(+94.5%). Mientras se reducen los bonos por pagar en B/. 526.1 miles (-7.5%) que se utilizaron para refinanciar la deuda que mantenían con Uni Bank Trust, Inc., así como la cuenta por pagar por la compra de las fincas con el contrato de compraventa por B/. 300.0 miles, cumpliendo con el plan acordado en el contrato de realizar pagos cuatrimestrales de B/. 100.0 miles.

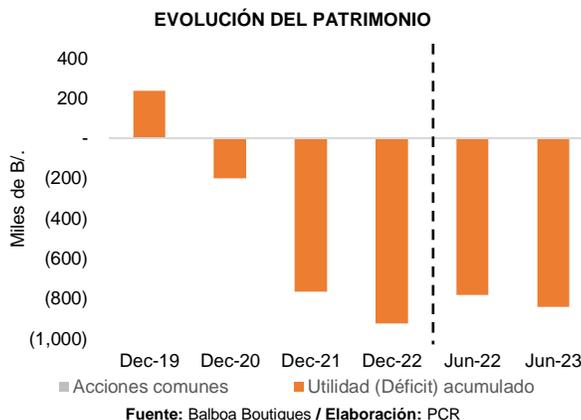
El pasivo se encuentra compuesto principalmente por la cuenta por pagar propiedades de inversión (59.9%), bonos corporativos por pagar (29.5%), cuentas por pagar a compañías relacionadas (8.4%) y depósitos recibidos de clientes (1.7%). Cabe destacar que la mayor parte de sus obligaciones se mantienen en el largo plazo.



### Patrimonio

El patrimonio presenta un déficit de B/. 844.2 miles, ampliándose por B/. 62.2 miles (+8.0%) con respecto al periodo interanual anterior debido a las pérdidas acumuladas.

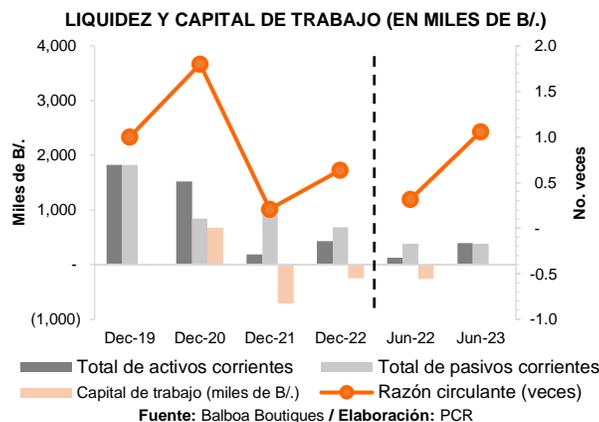
El patrimonio de la empresa se compone únicamente de pérdidas acumuladas debido a que no cuenta con capital pagado, de esta forma se observa que las obligaciones superan a sus activos y se podrá fortalecer el patrimonio con la generación sostenida de beneficios de su operación.



### Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes se sitúan en B/. 397.8 miles, presentando un incremento de B/. 276.2 miles (+2.27 veces), y se componen principalmente de efectivo (79.0%), el cual ha presentado un incremento considerable en la comparación interanual (+4.96 veces) tanto por un flujo de operación positivo como financiamiento recibido de compañías relacionadas. Además, se tienen cuentas por cobrar a clientes (15.8%) que presentaron un ligero incremento de B/. 3.2 miles (+5.4%). Por su parte, los pasivos corrientes se situaron en B/. 375.5 miles, presentando un leve decremento de B/. 9.0 miles (-2.4%), y se componen de la porción corriente de bonos por pagar (71.7%), cuentas por pagar (24.7%) y otros pasivos (3.6%).

El aumento de los activos corrientes mientras se reducen los pasivos corrientes provocó que la razón circulante presentara una mejora situándose en 1.06 veces, siendo superior a la presentada el periodo anterior (junio 2022: 0.32 veces). Esta se encuentra ajustada por encontrarse cerca de uno (1), lo que podría reflejar la necesidad de liquidez en el corto plazo a través de financiamiento considerando que se tienen que realizar amortizaciones por la compra de las fincas. Por último, el capital de trabajo se sitúa en B/. 22.3 miles siendo positivo aunque con poco margen.

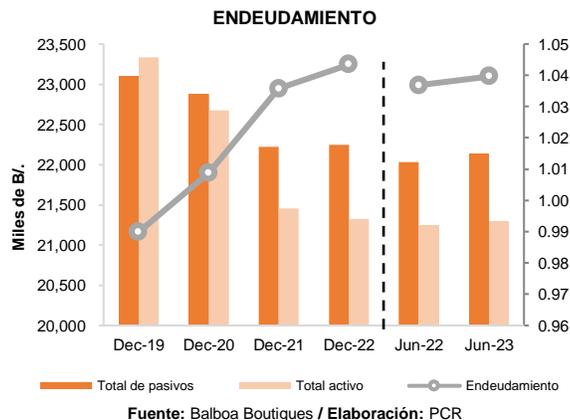


Al analizar el flujo de efectivo durante el primer semestre de 2023, las actividades de operación generaron un flujo de efectivo positivo de B/. 61.8 miles como resultado de los beneficios generados hasta la fecha. En cuanto a las actividades de inversión, se registra un saldo negativo de efectivo de B/. 100.0 miles por el pago del contrato de promesa de compraventa a largo plazo, cabe destacar que, al ser pagos cuatrimestrales, se registrarán los otros dos pagos durante el segundo semestre. Asimismo, la compañía presenta un saldo negativo de B/. 1.9 miles en cuanto a actividades de financiamiento se refiere, esto debido al financiamiento recibido de compañías relacionadas por B/. 232.2 miles, así como en depósitos recibidos de clientes por B/. 23.3 miles, mientras se disminuyen los bonos por pagar en B/. 247.6 miles. Como resultado, el efectivo presentó una disminución neta de B/. 40.1 miles con respecto a diciembre 2022.

A manera de conclusión, se observan niveles de liquidez ajustados con una razón circulante de 1.06 veces que se han visto solventados por financiamiento recibido de compañías relacionadas, comprometiendo su posición a largo plazo. Por lo que dependerá de una adecuada gestión generando un flujo operativo positivo que permita cubrir la amortización de los bonos y de los terrenos en próximos periodos.

### Solvencia

Con respecto al patrimonio, este se compone únicamente de déficit acumulado por B/. 844.2 miles para el periodo analizado. Por su parte, los pasivos totales presentaron un ligero aumento totalizando B/. 22.1 millones, lo que provocó que la razón de endeudamiento se situara en 1.04 veces, por encima a la del periodo interanual anterior (1.03 veces). Esto significa que la empresa podría enfrentar problemas para realizar el pago de sus obligaciones en caso de que no puedan generar resultados de su operación de forma sostenida.



A junio de 2023, los pasivos superan a los activos demostrando el financiamiento obtenido principalmente de terceros y dando como resultado un endeudamiento de 1.04 veces. Por lo que dependerá de la capacidad de operar de la empresa generando beneficios de forma consistente para hacer frente a las obligaciones en los plazos y montos pactados, que en su mayoría corresponden tanto al contrato de compraventa de las fincas en las que se encuentra el centro comercial con la compañía relacionada como al programa de bonos.

### Resultados Financieros

A junio de 2023, Balboa Boutiques contabilizó un total de ingresos de B/. 665.5 miles, mostrando un aumento de B/. 177.4 miles (+36.3%) con respecto al periodo anterior. El 98.6% de los ingresos proviene de las rentas por alquiler, las cuales presentan un incremento por la recuperación observada en el sector tras la reactivación económica, llevando la ocupación del centro comercial a 80.2% (junio 2022: 64.6%), la mayor ocupación será un atractivo para negociar contratos con otros

locales comerciales. Mientras que el restante 1.4% de los ingresos pertenece al rubro de otros ingresos, apartado en el que se incluyen ingresos por indemnización, recargos por morosidad y derechos para utilizar las mejoras implementadas.

Por su parte, los gastos operacionales totalizan B/. 89.5 miles, mostrando un incremento de B/. 6.8 miles (+8.2%), como consecuencia de la variación en los gastos por mantenimiento y reparación en B/. 13.3 miles (+27.3%) mientras se reducen los gastos por vigilancia y seguridad en B/. 6.4 miles (-18.9%). Como resultado del mayor incremento de los ingresos con respecto a los gastos de operación, la utilidad bruta totaliza B/. 576.0 miles, lo que representa un incremento de B/. 170.6 miles (+42.1%), de forma que el margen bruto presenta una mejora y se sitúa en 86.6% (junio 2022: 83.1%).

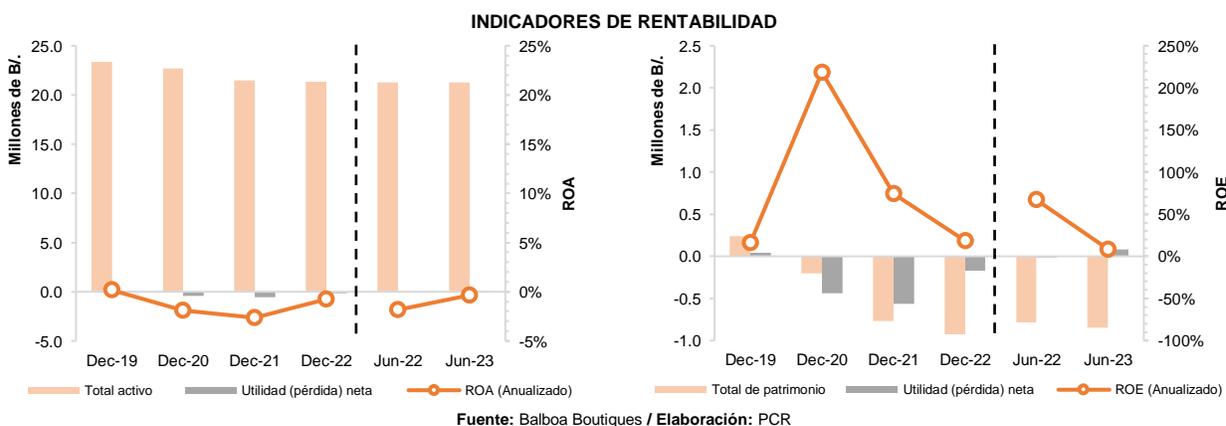
Por su parte, los gastos generales y administrativos totalizan B/. 235.1 miles, presentando un aumento de B/. 40.0 miles (+20.5%), esto derivado principalmente de un incremento en los gastos por honorarios profesionales por B/. 79.8 miles (+1.87 veces) mientras se reducen los gastos de remuneraciones y laborales por B/. 27.2 miles. Por lo que, la utilidad en operación totaliza B/. 340.9 miles presentando un incremento significativo de B/. 130.6 miles (+62.1%). En relación con lo anterior, se presenta una mejora del margen operativo que se ubica en 51.2% por encima al presentado el periodo anterior (junio 2022: 43.1%).

Por último, se agregan los gastos por intereses del programa de bonos con valor de B/. 259.4, lo que representa un incremento de B/. 32.7 miles (+14.4%) atribuible al incremento de la tasa variable que se sitúa en 8.27% para el periodo comprendido entre el 25 de febrero y 25 de agosto del año en curso. De forma que se obtiene un beneficio neto por valor de B/. 81.5 miles que, considerando que el periodo anterior se tenían pérdidas, representa un incremento de B/. 98.0 miles.



## Rentabilidad

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. presenta un beneficio de B/. 81.5 miles hasta la fecha de análisis, presentando una mejora en su eficiencia que se sitúa en 40.8% (junio 2022: 48.1%) al mantener relativamente estables sus gastos operativos con un mejor margen bruto. Sin embargo, al considerar las pérdidas obtenidas el periodo anterior, el indicador de rentabilidad sobre activos anualizado (ROAA) se sitúa en -0.3% (junio 2022: -1.8%) y la rentabilidad sobre patrimonio anualizada (ROAE) se sitúa en 8.5% (junio 2022: 67.2%). Este último no se considera representativo debido a que hubo un déficit en el período anualizado y el patrimonio se encuentra negativo por las pérdidas acumuladas. Aunque el indicador es positivo por la ley de signos, no significa que se esté generando un rendimiento para dicho periodo. Por último, se considera que los indicadores se han mantenido ajustados en los últimos periodos por la baja o nula rentabilidad generada de su operación hasta la fecha, aunque el panorama se presenta más favorable conforme se incrementan los porcentajes de ocupación.



A la fecha de análisis, se ha observado una recuperación en los ingresos atribuido a un mayor porcentaje de ocupación del centro comercial, el cual asciende de 68.9% a 80.2%, mientras mantiene gastos operativos relativamente estables que se traducen en una mejora en su eficiencia. De manera que se observa una recuperación en el EBITDA que le permite hacer frente a los gastos financieros. De esta forma se obtiene una utilidad neta de B/. 81.5 miles con un margen neto del 12.3%. Se espera que el porcentaje de ocupación incremente con los contratos en negociación que mantienen permitiendo la generación de beneficios al terminar el periodo. Por lo que dependerá de la adecuada gestión de los gastos operativos en conjunto con la negociación de nuevos contratos para obtener resultados de forma consistente en periodos posteriores, garantizando el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

## Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
<b>Características</b>	<b>Primer Programa</b>
<b>Emisor:</b>	Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Bonos Corporativos
<b>Moneda:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
<b>Monto de la Oferta:</b>	La emisión total será por hasta Nueve Millones de Dólares (US\$9,000,000.00), emitida en varias series.
<b>Series y denominaciones:</b>	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones y múltiplos de Mil Dólares (US\$ 1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o sus múltiplos.
<b>Plazo de la emisión:</b>	10 años
<b>Tasa de interés:</b>	La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie correspondiente.  La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual. En caso de ser variable, los Bonos de dicha Serie devengarán una Tasa de Interés equivalente a Libor un (1), tres (3) o seis (6) meses, más un margen aplicable.
<b>Periodicidad pago de intereses:</b>	Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés, y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios /360 (365/360).
<b>Pago de Capital:</b>	El valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital.
<b>Redención anticipada:</b>	Los Bonos Corporativos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos Corporativos de cada Serie.
<b>Garantías y respaldo:</b>	Los Bonos de la Serie A, estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con Uni Trust Inc., como Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A y las garantías correspondientes serán aportadas en las fechas indicadas a continuación: <b>a)</b> El Fideicomiso de Garantía será constituido sobre los siguientes bienes y derechos: Fincas cuyo valor de avalúo representan por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de la serie A. El Fideicomiso será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A. <b>b)</b> Cesión irrevocable y suspensiva de los flujos producto de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso. <b>c)</b> El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las Fincas a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras. Estos endosos serán formalizados a más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie emitida. <b>d)</b> Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.  Los Bonos posteriores a la Serie A, de esta Emisión, no cuentan con garantías reales, para el pago de capital e intereses, sin embargo, el Emisor contará con un plazo de 30 días calendarios después de la Fecha de Liquidación de cada Serie, para constituir las garantías de aquellas series que así lo disponga.
<b>Uso de los fondos:</b>	El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$8,924,100.00, serán utilizados para: <b>(i)</b> cancelar compromisos del Emisor con entidades bancarias, <b>(ii)</b> inversiones y <b>(iii)</b> como recursos líquidos para capital de trabajo.
<b>Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	Invertis Securities, S.A.
<b>Puesto de Bolsa:</b>	Invertis Securities, S.A.
<b>Fiduciario:</b>	Uni Trust, Inc.
<b>Custodio:</b>	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

Emisiones	Tasa Rentabilidad	Fecha Emisión	Fecha Vencimiento	Inversión Mínima	Total emisión
Serie A	Variable	25/08/2020	25/08/2030	US\$ 1,000	US\$ 7.3 Millones

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

### Garantía y Respaldo

Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con Uni Trust, Inc. como agente fiduciario. Dicho fideicomiso será constituido sobre Fincas cuyo valor de avalúo representan por lo menos el 130% del saldo insoluto de la Serie A.

Se debe mantener aseguradas y constituir el endoso de las pólizas de seguro contra incendio, rayo, terremoto e inundaciones sobre los activos hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor del monto financiado y en garantía.

### Fincas:

Balboa Boutiques contará con un plazo de hasta treinta (30) días calendario, después de la Fecha de Liquidación de las Series A para constituir el Fideicomiso sobre las Fincas 47,960 y 47,980 inscritas en el tomo 1140 de la sección de propiedad del registro público de Panamá.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA - SERIE A			
Garantía	Monto (US\$)	Condición	Cobertura
Cuenta de ahorro	1,040		
Finca 47,960 / 47980	32,815,000	Deberán representar por lo menos el 130% del saldo insoluto de la Serie A.	447.4%
<b>Total de activos</b>	<b>32,816,040</b>		<b>447.4%</b>

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

### Pago de capital

Los Bonos tendrán plazos de pago de capital de hasta diez años contados a partir de la fecha de emisión respectiva de cada serie. La Fecha de Vencimiento o el de pago de capital de los Bonos de cada una de las Series a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva de cada serie.

### Uso de los Fondos

El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US\$8,924,100.00, serán utilizados para (i) cancelar compromisos del Emisor con entidades bancarias, (ii) inversiones y (iii) como recursos líquidos para capital de trabajo.

## Proyecciones Financieras

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. realizó proyecciones financieras para los siguientes 6 años hasta el año 2028 en las que los ingresos provienen principalmente de las rentas de alquiler de los locales del centro comercial y se tienen ingresos por las cuotas por mantenimiento. De esta forma, se proyecta terminar el año 2023 con ingresos de B/. 1.5 millones, mientras que durante el primer semestre se obtuvieron ingresos por B/. 665.5 miles que representan un 72.5% de los proyectados, ajustando las proyecciones para el segundo semestre considerando la negociación de nuevos contratos. Adicionalmente, se proyecta un incremento anual en los ingresos por alquileres de 5.0% y un incremento anual en los ingresos por mantenimiento de 2.0% a partir del 2024. Por lo que se obtiene un crecimiento sostenido en los ingresos totales a un ritmo de 4.6% anual para los periodos de 2024 a 2028.

Con respecto a los egresos, se espera que el más representativo sea el Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) con el 25.9% del total sin presentar variaciones en los periodos proyectados. Seguido de gastos generales y administrativos que representan el 13.9% y se espera que incrementen a un ritmo de 2.0% anual. Los gastos por mantenimiento representan el 13.0% de los egresos proyectados y se espera que incrementen al mismo ritmo anual (2.0%). Por último, no se prevé que los egresos por ITBMS ni por seguros presenten un incremento en los 6 años proyectados. Para el periodo analizado, se espera terminar con egresos por un total de B/. 667.0 miles.

En cuanto al EBITDA este se espera que sea positivo durante todos los periodos proyectados y cada vez sea mayor por el mayor incremento proporcional anual de los ingresos (+4.6%) con respecto a los egresos (+1.2%) operativos. Se proyecta terminar el periodo analizado con un EBITDA positivo de B/. 1.1 millones del cual, durante el primer semestre, se ha obtenido un 32.1% considerando las proyecciones del primer semestre que se ajustaron a la baja en el segundo semestre. Se espera observar una mejora aunque no a los valores proyectados.

Proyecciones de caja (miles de B/.)	2023 R 1Sem	2023 P 1Sem	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
Renta Alquiler	656	750	1,440	1,449	1,521	1,598	1,677	1,761
Cuota Mantenimiento	9	168	290	249	254	259	264	269
<b>Total de ingresos</b>	<b>665</b>	<b>918</b>	<b>1,730</b>	<b>1,698</b>	<b>1,775</b>	<b>1,856</b>	<b>1,941</b>	<b>2,031</b>
<b>Seguros Generales</b>	<b>(11)</b>	<b>(13)</b>	<b>(11)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>	<b>(13)</b>
Seguro responsabilidad civil	-	(3)	-	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Otros seguros	-	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Seguro de incendios	-	(10)	-	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
<b>Gestión y administración</b>	<b>(70)</b>	<b>(46)</b>	<b>(116)</b>	<b>(94)</b>	<b>(96)</b>	<b>(97)</b>	<b>(99)</b>	<b>(101)</b>
Coste laboral	-	(31)	(31)	(62)	(64)	(65)	(66)	(68)
Gastos Generales	-	(15)	(15)	(31)	(32)	(32)	(33)	(34)
<b>Otros Gastos</b>	<b>(4)</b>	<b>(2)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3)</b>	<b>(3)</b>	<b>(3)</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>
Servicios Profesionales - Asesoría Jurídica	-	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(4)	(4)
<b>Gastos de explotación BB</b>	<b>(239)</b>	<b>(265)</b>	<b>(534)</b>	<b>(576)</b>	<b>(582)</b>	<b>(589)</b>	<b>(595)</b>	<b>(601)</b>
Conserje	-	(6)	(6)	(13)	(13)	(14)	(14)	(14)
Asociación Centros comerciales	-	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)
Abogados litigios	-	(6)	(6)	(12)	(13)	(13)	(13)	(14)
Publicidad y promoción	-	(3)	(3)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)
Redes sociales	-	(3)	(3)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)
Agua	-	(5)	(5)	(10)	(10)	(10)	(11)	(11)
Luz	-	(7)	(7)	(15)	(15)	(16)	(16)	(16)
Limpieza	-	(26)	(26)	(52)	(53)	(55)	(56)	(57)
Seguridad	-	(38)	(38)	(77)	(78)	(80)	(81)	(83)
Basuras	-	(9)	(9)	(19)	(19)	(19)	(20)	(20)
Impuestos	-	-	(0)	(10)	(10)	(10)	(10)	(10)
ITBMS	-	(42)	(42)	(84)	(84)	(84)	(84)	(84)
Mantenimientos	-	(43)	(43)	(87)	(89)	(91)	(93)	(95)
IBI	-	(76)	(105)	(182)	(182)	(182)	(182)	(182)
<b>Total de egresos</b>	<b>(325)</b>	<b>(325)</b>	<b>(668)</b>	<b>(686)</b>	<b>(694)</b>	<b>(702)</b>	<b>(710)</b>	<b>(719)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>341</b>	<b>593</b>	<b>1,062</b>	<b>1,012</b>	<b>1,081</b>	<b>1,154</b>	<b>1,231</b>	<b>1,312</b>
Flujo por actividades de Operación	(20)	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Inversión	(100)	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Financiamiento	(507)	(506)	(1,013)	(1,013)	(1,013)	(1,013)	(1,013)	(1,013)
<b>Flujo de Efectivo neto</b>	<b>(40)</b>	<b>86</b>	<b>49</b>	<b>(1)</b>	<b>68</b>	<b>141</b>	<b>218</b>	<b>299</b>
<b>Flujo Inicial</b>	<b>354</b>	<b>354</b>	<b>275</b>	<b>275</b>	<b>274</b>	<b>343</b>	<b>484</b>	<b>702</b>
<b>Flujo Acumulado</b>	<b>312</b>	<b>441</b>	<b>325</b>	<b>274</b>	<b>343</b>	<b>484</b>	<b>702</b>	<b>1,001</b>

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

Por su parte, el servicio de deuda (capital e intereses) se mantiene constante y totalizan B/. 1.0 millones. A la fecha de análisis se tiene una cobertura ajustada sobre el servicio de deuda de 0.67 veces, haciendo notar la necesidad del flujo acumulado para solventar las obligaciones financieras. En los próximos periodos proyectados se observa una cobertura ajustada que se aproxima a uno (1). El incremento del EBITDA con la mayor generación de ingresos permitirá obtener coberturas cada vez más amplias, aunque siempre cercanas a uno (1) por lo que se podrían presentar coberturas ajustadas ante ligeras variaciones en los ingresos o egresos. Se espera que continúen los esfuerzos por incrementar el porcentaje de ocupación del centro comercial y generar resultados de forma sostenida que le permitan hacer frente a sus gastos operativos y obligaciones financieras.

Indicadores de cobertura (miles de B/.)	2023 R 1Sem	2023 P 1Sem	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
EBITDA	341	593	810	1,012	1,081	1,154	1,231	1,312
Servicio de deuda (intereses y capital)	(509)	(506)	(1,013)	(1,013)	(1,013)	(1,013)	(1,013)	(1,013)
<b>Cobertura (EBITDA/Servicio de deuda)</b>	<b>0.67</b>	<b>1.17</b>	<b>1.04</b>	<b>1.00</b>	<b>1.07</b>	<b>1.14</b>	<b>1.22</b>	<b>1.30</b>

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

## Anexos

Cifras en miles de B/.	BALANCE GENERAL					
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo	1,750	1,449	119	354	53	314
Cuentas por cobrar - clientes	62	51	57	55	60	63
Impuestos anticipados	7	15	7	20	7	20
Adelantos a proveedores	-	2	2	-	-	-
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos	3	5	2	-	2	-
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>1,823</b>	<b>1,523</b>	<b>187</b>	<b>430</b>	<b>122</b>	<b>397.8</b>
Propiedades de inversión	21,056	20,884	20,718	20,548	20,718	20,548
Activo fijo, neto	-	1	5	5	-	-
Terreno	16,800	16,800	16,800	16,800	16,800	16,800
Edificios y mejoras	4,256	4,084	3,913	3,743	3,918	3,748
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	415	204	473	296	358	306
Otros activos	44	66	77	48	54	43
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>21,514</b>	<b>21,155</b>	<b>21,268</b>	<b>20,892</b>	<b>21,130</b>	<b>20,897</b>
<b>Total activo</b>	<b>23,337</b>	<b>22,678</b>	<b>21,455</b>	<b>21,322</b>	<b>21,252</b>	<b>21,295</b>
<b>PASIVO</b>						
Préstamo bancario por pagar	1,000	-	-	-	-	-
Bonos por pagar porción corriente	-	734	776	558	253	269
Porción corriente de préstamo a largo plazo	708	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	77	82	87	111	123	93
Otros pasivos y gastos acumulados	41	31	34	11	9	14
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>1,826</b>	<b>846</b>	<b>896</b>	<b>681</b>	<b>385</b>	<b>376</b>
Préstamo por pagar a largo plazo	5,122	-	-	-	-	-
Bonos por pagar	-	6,602	6,422	6,220	6,804	6,262
Cuentas por pagar propiedades de inversión	14,263	13,963	13,663	13,363	13,563	13,263
Depósitos recibidos de clientes	457	230	293	350	323	373
Cuentas por pagar, compañía relacionada	1,432	1,236	946	1,633	959	1,865
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>21,274</b>	<b>22,031</b>	<b>21,324</b>	<b>21,567</b>	<b>21,649</b>	<b>21,764</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>23,100</b>	<b>22,877</b>	<b>22,220</b>	<b>22,248</b>	<b>22,034</b>	<b>22,139.2</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Utilidad (Déficit) acumulado	237	(199)	(766)	(926)	(782)	(844)
<b>Total de patrimonio</b>	<b>237</b>	<b>(199)</b>	<b>(766)</b>	<b>(926)</b>	<b>(782)</b>	<b>(844)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>23,337</b>	<b>22,678</b>	<b>21,455</b>	<b>21,322</b>	<b>21,252</b>	<b>21,295</b>

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

**ESTADO DE RESULTADOS**

Cifras en miles de B/.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
Ingresos por alquiler	1,793	785	560	1,085	480	656
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-
Otros ingresos	23	29	41	12	8	9
<b>Total de ingresos</b>	<b>1,815</b>	<b>814</b>	<b>601</b>	<b>1,096</b>	<b>488</b>	<b>665</b>
Mantenimiento y reparación	223	142	126	143	49	62
Vigilancia y seguridad	117	90	67	39	34	27.3
Otros impuestos	14	3	1	1	0	0
<b>Gastos de operaciones</b>	<b>355</b>	<b>235</b>	<b>194</b>	<b>183</b>	<b>83</b>	<b>89.5</b>
<b>Utilidad bruta</b>	<b>1,460</b>	<b>579</b>	<b>406</b>	<b>914</b>	<b>405</b>	<b>576.0</b>
Honorarios profesionales	546	144	67	174	42	122
Remuneraciones y gastos laborales	71	89	133	143	79	52
Viáticos	-	-	-	-	-	-
Electricidad, agua, teléfono e internet	73	65	60	78	40	34
Combustibles y lubricantes	-	-	-	-	-	-
Publicidad y promociones	42	10	3	9	6	5
Seguros	23	16	16	13	11	11
Pérdida en disposición de activo fijo	-	-	-	-	-	-
Gastos de transporte	21	23	18	3	3	0
otros suministros	20	-	-	-	2	1
Gastos legales	14	29	2	8	2	4
Otros gastos	18	20	31	20	11	6
<b>Gastos generales y administrativos</b>	<b>828</b>	<b>396</b>	<b>343</b>	<b>454</b>	<b>195</b>	<b>235</b>
<b>Utilidad operativa (EBITDA)</b>	<b>633</b>	<b>183</b>	<b>63</b>	<b>459</b>	<b>210</b>	<b>341</b>
Gastos de intereses sobre financiamientos	-	317	-	-	-	-
Gastos de Intereses y cargos bancarios	416	129	455	454	227	259
Gastos de depreciación y amortización	171	171	171	171	-	-
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta (EBIT)</b>	<b>46</b>	<b>(436)</b>	<b>(566)</b>	<b>(167)</b>	<b>(16)</b>	<b>82</b>
Impuesto sobre la renta	7	-	-	-	-	-
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>39</b>	<b>(436)</b>	<b>(566)</b>	<b>(167)</b>	<b>(16)</b>	<b>82</b>

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS**

	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	jun-22	jun-23
<b>RENTABILIDAD</b>							
Margen bruto	69.7%	80.4%	71.1%	67.7%	83.3%	83.1%	86.6%
Margen operativo	34.9%	34.9%	22.5%	10.6%	41.9%	43.1%	51.2%
Margen neto	4.1%	2.1%	-53.5%	-94.3%	-15.3%	-3.4%	12.3%
ROA	0.4%	0.2%	-1.9%	-2.6%	-0.8%	-0.1%	0.4%
ROE	47.7%	16.4%	218.7%	74.0%	18.1%	2.1%	-9.7%
ROA (ANUALIZADO)	0.4%	0.2%	-1.9%	-2.6%	-0.8%	-1.8%	-0.3%
ROE (ANUALIZADO)	47.7%	16.4%	218.7%	74.0%	18.1%	67.2%	8.5%
Eficiencia (Utilidad Bruta/Gastos Admin.)	49.8%	56.7%	68.4%	84.4%	49.8%	48.1%	40.8%
<b>COBERTURA</b>							
EBITDA / Gastos financieros (veces)	1.57	1.52	0.41	0.14	1.01	0.93	1.31
EBITDA / Pasivos	3.5%	2.7%	0.8%	0.3%	2.1%	1.0%	1.5%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Capital de trabajo (miles de B./.)	877.1	(3.5)	676.4	(709.5)	(250.6)	(263.0)	22.3
Razón circulante (veces)	1.6	1.0	1.8	0.2	0.6	0.3	1.1
<b>SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO</b>							
Pasivo / Activo (veces)	0.99	0.99	1.01	1.04	1.04	1.04	1.04
Deuda / EBITDA (veces)	26.8	33.3	76.3	215.3	29.1	64.5	38.9
Pasivo / Patrimonio (veces)	118.5	97.6	(114.8)	(29.0)	(24.0)	(28.2)	(26.2)
EBITDA / Deuda	11.3%	9.3%	2.8%	1.0%	7.4%	3.1%	5.4%

Fuente: Balboa Boutiques, S.A./Elaboración: PCR

**Nota sobre información empleada para el análisis**

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso en versión final.

## **DECLARACIÓN JURADA EEFF 2023**



**NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA**  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN JURADA-----

1. En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los  
2. quince (15) días del mes de marzo del año dos mil veinticuatro (2024), ante mí, Licenciado **JORGE ELIEZER**  
3. **GANTES SINGH**, Notario Público Primero del Circuito Notarial de Panamá, con cédula ocho-quinientos nueve-  
4. novecientos ochenta y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente **JAVIER ISAAC ROVI SANCHEZ**,  
5. varón, panameño, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número Ocho-Doscientos  
6. Ochenta y Dos-Novecientos Ochenta y Ocho (8-282-988), en su condición de Presidente de la sociedad **CEN-**  
7. **TRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S. A.**, persona jurídica debidamente inscrita a Folio setecientos  
8. treinta y seis mil novecientos cincuenta y seis (736956), de la Sección Mercantil del Registro Público de Pa-  
9. namá, todos con domicilio en la ciudad de Panamá, Distrito y Provincia de Panamá, República de Panamá,  
10. me solicitaron que extendiera esta diligencia para hacer constar una Declaración Jurada en atención a lo que  
11. dispone el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) emitido por la  
12. Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Accedí a ello, advirtiéndoles que la responsabilidad por  
13. la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de los declarantes y en conocimiento del contenido del artículo tres-  
14. cientos ochenta y cinco (385), del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio lo aceptó y se-  
15. guidamente expresó hacer esta declaración bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio  
16. o coerción, de manera totalmente voluntaria declaró lo siguiente:-----

18. **PRIMERO:** Que el firmante ha revisado los Estados Financieros anuales de la empresa, correspondientes al  
19. período terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023).-----

20. **SEGUNDO:** Que a su juicio y hasta donde tiene conocimiento, los Estados Financieros no contienen in-  
21. formaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de  
22. importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y  
23. nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho  
24. informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

25. **TERCERO:** Que a su juicio y hasta donde tiene conocimiento, los Estados Financieros anuales y cualquier  
26. otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la con-  
27. dición financiera y los resultados de las operaciones de la empresa, para el período correspondiente.-----

28. **CUARTO:** Alberto Lupiáñez Romero: (i) es responsable del establecimiento y mantenimiento de controles  
29. internos en la empresa; (ii) ha diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la informa-  
30. ción de importancia sobre la empresa y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, parti-

cularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados; (iii) ha evaluado la efectividad de los controles internos de la empresa, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros; y (iv) ha presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.

**QUINTO:** Que el firmante ha revelado a los auditores de la empresa, y al comité de auditoría (o a quien cumpla funciones equivalentes) lo siguiente: (i) todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de la empresa, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos; (ii) cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la empresa.

**SEXTO:** Que el firmante ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de la empresa, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.

El suscrito Notario deja constancia que esto fue lo declarado, que se hizo en forma espontánea, que no hubo interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída al compareciente en presencia de los testigos:

**YIPSA AVILA DE BURNETT**, mujer, panameña, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal número seis –cuatro siete– uno cuatro ocho seis (6-47-1486) y **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**, con cédula de identidad personal número dos-ochenta y cuatro-doscientos dos (2-84-202), ambas mayores de edad, panameñas, vecinas de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, le encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.

**EL DECLARANTE**

  
**JAVIER ISAAC ROVI SANCHEZ**

**TESTIGOS**

  
**YIPSA AVILA DE BURNETT**

  
**ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**

  
**Lic. Jorge E. Gantes S.**  
**Notario Público-Primero**



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
TRIBUNAL ELECTORAL

Javier Isaac  
Rovi Sanchez

NOMBRE USUAL:  
FECHA DE NACIMIENTO: 20-OCT-1967  
LUGAR DE NACIMIENTO: PANAMÁ, PANAMÁ  
SEXO: M TIPO DE SANGRE: B+  
EXPEDIDA: 11-JUN-2021 EXPIRA: 11-JUN-2036

8-282-988

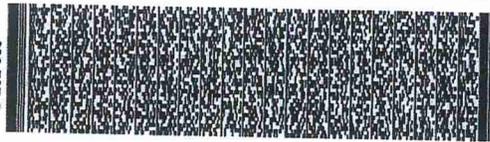


**TE** TRIBUNAL  
ELECTORAL  
LA PATRIA ES HACIENOS TODOS

  
DIRECTOR NACIONAL DE CEDULACIÓN



8-282-988



5709FN0080



**NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA**  
Circuito Notarial de Panamá  
**REPÚBLICA DE PANAMÁ**

-----DECLARACIÓN JURADA-----

1 En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los  
2 quince (15) días del mes de marzo del año dos mil veintitrés (2023), ante mí, Licenciado **JORGE ELIEZER**  
3 **GANTES SINGH**, Notario Público Primero del Circuito Notarial de Panamá, con cédula ocho-quinientos nueve-  
4 novecientos ochenta y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente **ADREADNA JISSEL GONZALEZ**  
5 **GUARDIA**, mujer, panameña, mayor de edad, portadora de la cédula de identidad personal número Ocho-  
6 Trescientos Noventa y Siete-Seiscientos Diecinueve (8-397-619), en su condición de Tesorera de la sociedad  
7 **CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S. A.**, persona jurídica debidamente inscrita a Folio setecien-  
8 tos treinta y seis mil novecientos cincuenta y seis (736956), de la Sección Mercantil del Registro Público de  
9 Panamá, todos con domicilio en la ciudad de Panamá, Distrito y Provincia de Panamá, República de Pa-  
10 namá, me solicitaron que extendiera esta diligencia para hacer constar una Declaración Jurada en atención a  
11 lo que dispone el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) emitido  
12 por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Accedí a ello, advirtiéndoles que la responsabi-  
13 lidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de los declarantes y en conocimiento del contenido del ar-  
14 tículo trescientos ochenta y cinco (385), del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio lo acep-  
15 tó y seguidamente expresó hacer esta declaración bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de  
16 apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria declaró lo siguiente:-----

17 **PRIMERO:** Que la firmante ha revisado los Estados Financieros anuales de la empresa, correspondientes al  
18 período terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023).-----

19 **SEGUNDO:** Que a su juicio y hasta donde tiene conocimiento, los Estados Financieros no contienen in-  
20 formaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de  
21 importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y  
22 nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho  
23 informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

24 **TERCERO:** Que a su juicio y hasta donde tiene conocimiento, los Estados Financieros anuales y cualquier  
25 otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la con-  
26 dición financiera y los resultados de las operaciones de la empresa, para el período correspondiente.-----

27 **CUARTO:** Alberto Lupiáñez Romero: (i) es responsable del establecimiento y mantenimiento de controles  
28 internos en la empresa; (ii) ha diseñado los mecanismos de control interno que garantizan que toda la informa-  
29 ción de importancia sobre la empresa y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, parti-  
30

1. clularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados; (iii) ha evaluado la efectividad de los  
2. controles internos de la empresa, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financie-  
3. ro; y (iv) ha presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles in-  
4. ternos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

5. **QUINTO:** Que la firmante ha revelado a los auditores de la empresa, y al comité de auditoría (o a quien cum-  
6. pla funciones equivalentes) lo siguiente: (i) todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del di-  
7. seño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de la empresa,  
8. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad exis-  
9. tente en los controles internos; (ii) cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u  
10. otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la empresa.-----

11. **SEXTO:** Que la firmante ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en  
12. los controles internos de la empresa, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante  
13. tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correcti-  
14. vas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

15. El suscrito Notario deja constancia que esto fue lo declarado, que se hizo en forma espontánea, que no hubo  
16. interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída al compareciente en presencia de los testigos:

17. **YIPSA AVILA DE BURNETT**, mujer, panameña, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal  
18. número seis –cuatro siete– uno cuatro ocho seis (6-47-1486) y **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**, con  
19. cédula de identidad personal número dos-ochenta y cuatro-doscientos dos (2-84-202), ambas mayores de edad,  
20. panameñas, vecinas de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, le encontraron  
21. conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.-----

LA DECLARANTE

*Adreadna Jissel Gonzalez Guardia*  
**ADREADNA JISSEL GONZALEZ GUARDIA**



TESTIGOS

*Yipsa Avila de Burnett*  
**YIPSA AVILA DE BURNETT**

*Alicia del Rosario de Clarke*  
**ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**

*Jorge E. Gantes S.*

**Notario Público Primero**



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
TRIBUNAL ELECTORAL

Adreadna Jissel  
Gonzalez Guardia



8-397-619

NOMBRE USUAL:  
FECHA DE NACIMIENTO: 07-FEB-1972  
LUGAR DE NACIMIENTO: PANAMA, PANAMA  
SEXO: F DONANTE TIPO DE SANGRE:  
EXPEDIDA: 28-FEB-2018 EXPIRA: 28-FEB-2028



**TE** TRIBUNAL  
ELECTORAL  
LA PATRIA LA HACEMOS TODOS

DIRECTOR NACIONAL DE CEDULAÇION





NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ



-----DECLARACIÓN JURADA-----

1 En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre, a los  
2 quince (15) días del mes de marzo del año dos mil veintitrés (2023), ante mí, Licenciado **JORGE ELIEZER**  
3 **GANTES SINGH**, Notario Público Primero del Circuito Notarial de Panamá, con cédula ocho-quinientos nueve-  
4 novecientos ochenta y cinco (8-509-985), comparecieron personalmente **ALBERTO LUPIÁÑEZ ROMERO**,  
5 varón, español, mayor de edad, portador del carné de residente permanente número E-ocho-ciento dieciséis  
6 mil novecientos setenta y ocho (E-8-116978), en su condición de apoderado general de la sociedad **CEN-**  
7 **TRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S. A.**, persona jurídica debidamente inscrita a Folio setecientos  
8 treinta y seis mil novecientos cincuenta y seis (736956), de la Sección Mercantil del Registro Público de Pa-  
9 namá, todos con domicilio en la ciudad de Panamá, Distrito y Provincia de Panamá, República de Panamá,  
10 me solicitaron que extendiera esta diligencia para hacer constar una Declaración Jurada en atención a lo que  
11 dispone el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) de catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) emitido por la  
12 Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Acedí a ello, advirtiéndoles que la responsabilidad por  
13 la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de los declarantes y en conocimiento del contenido del artículo tres-  
14 cientos ochenta y cinco (385), del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio lo aceptó y se-  
15 guidamente expresó hacer esta declaración bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio  
16 o coerción, de manera totalmente voluntaria declaró lo siguiente:-----

17 **PRIMERO:** Que el firmante ha revisado los Estados Financieros anuales de la empresa, correspondientes al  
18 período terminado el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023).-----

19 **SEGUNDO:** Que a su juicio y hasta donde tiene conocimiento, los Estados Financieros no contienen in-  
20 formaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de  
21 importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y  
22 nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho  
23 informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

24 **TERCERO:** Que a su juicio y hasta donde tiene conocimiento, los Estados Financieros anuales y cualquier  
25 otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la con-  
26 dición financiera y los resultados de las operaciones de la empresa, para el período correspondiente.-----

27 **CUARTO:** Alberto Lupiáñez Romero: (i) es responsable del establecimiento y mantenimiento de controles  
28 internos en la empresa; (ii) ha diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la informa-  
29 ción de importancia sobre la empresa y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, parti-  
30

1. clularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados; (iii) ha evaluado la efectividad de los  
2. controles internos de la empresa, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financie-  
3. ro; y (iv) ha presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles in-  
4. ternos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

5. **QUINTO:** Que el firmante ha revelado a los auditores de la empresa, y al comité de auditoría (o a quien cum-  
6. pla funciones equivalentes) lo siguiente: (i) todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del di-  
7. seño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de la empresa,  
8. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad exis-  
9. tente en los controles internos; (ii) cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u  
10. otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de la empresa.-----

11. **SEXTO:** Que el firmante ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en  
12. los controles internos de la empresa, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante  
13. tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correcti-  
14. vas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

15. El suscrito Notario deja constancia que esto fue lo declarado, que se hizo en forma espontánea, que no hubo  
16. interrupción alguna y que la presente declaración le fue leída al compareciente en presencia de los testigos:

17. **YIPSA AVILA DE BURNETT**, mujer, panameña, mayor de edad, portador de la cédula de identidad personal  
18. número seis –cuatro siete– uno cuatro ocho seis (6-47-1486) y **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**, con cédu-  
19. la de identidad personal número dos-ochenta y cuatro-doscientos dos (2-84-202), ambas mayores de edad, pana-  
20. meñas, vecinas de esta ciudad, personas a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, le encontraron  
21. conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancia por ante mí, el Notario que doy fe.-----

22. **EL DECLARANTE**

23. *A. Lupiáñez*

24. **ALBERTO LUPIÁÑEZ ROMERO**

25. **TESTIGOS**

26. *Yipsa Avila de Burnett*  
27. **YIPSA AVILA DE BURNETT**

28. *Alicia del Rosario de Clarke*

29. **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**

30. *Lic. Jorge E. Gantes S.*  
**Notario Público Primero**



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
CARNÉ DE RESIDENTE PERMANENTE

033262



**Alberto  
Lupiáñez Romero**

ADMBRE USUAL:  
FECHA DE NACIMIENTO: **01-dic-1962**  
LUGAR DE NACIMIENTO: **ESPAÑA**  
NACIONALIDAD: **ESPAÑOLA**  
SEXO: **M** TIPO DE SANGRE: **O+**  
EXPEDIDA: **08-ene-2024** EXPIRA: **08-ene-2034**



**E-8-116978**

*A. Lupiáñez*