

**INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL  
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018**

Razón social del Emisor	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
Valores que ha registrado:	Bonos Corporativos
Números de teléfonos y fax del Emisor:	307-5077
Dirección del Emisor:	Calle 50 Edificio BMW Plaza, piso 10
Dirección de correo electrónico del Emisor:	<a href="mailto:dferrer@grupoverdeazul.com">dferrer@grupoverdeazul.com</a>

**I PARTE  
ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS OPERATIVOS**

**A. Activos y Liquidez**

Los activos totales del Emisor pasaron de US\$38.3 millones al 30 de junio de 2018 a US\$38.2 millones al 30 de septiembre de 2018, reflejando una disminución neta de US\$0.1 millones, que corresponde a aumento del efectivo US\$127,000 y aumento en depreciación de edificio US\$271,000

Los pasivos corrientes del Emisor pasaron de US\$1.3 millones al 30 de junio de 2018 a US\$1.5 millones al 30 de septiembre de 2018, reflejando un aumento de US\$0.2 millones, que corresponde principalmente a anticipos de clientes.

Los activos corrientes del Emisor pasaron de US\$794,000 al 30 de junio de 2018 a US\$996,000 al 30 de septiembre de 2018, reflejando un aumento neto de US\$202,000 en los rubros de efectivo y cuentas por cobrar clientes.

El Emisor registra un índice de liquidez al 30 de septiembre de 2018 de 0.66 (medido como activos corrientes/pasivos corrientes).

**B. Recursos de Capital**

El Emisor cuenta con un Capital social de US\$10,000. El Patrimonio neto de la empresa fue de (US\$1,365,863) que incluye pérdidas acumuladas de periodos anteriores por US\$532,443 y pérdidas acumuladas del periodo por US\$843,420, generadas básicamente por el gasto de depreciación. Las cuentas por pagar accionistas por US\$8.4 millones, representan aportes de accionistas y es considerada por la administración como patrimonio ya que no mantiene condiciones de pago establecidas, tales como vencimiento, amortizaciones o tasa de interés.

29

DF

### C. Resultados en Operaciones

Durante el tercer trimestre del año, las operaciones muestran un resultados negativo reflejando una pérdida por US\$291,760, básicamente conformada por el gasto de depreciación que es por US\$271,082.

### D. Análisis de Perspectivas

Al 30 de septiembre la plaza comercial tiene una ocupación de 91%, que consiste en 2 locales vendidos, 33 alquilados, 4 que aún no han aperturado y 4 disponibles. Los cuatro locales que aún no han abierto al público representan ingresos por el orden de US\$12,200 mensuales. De igual forma se está realizando la comercialización de los cuatro locales que están disponibles al 30 de septiembre de 2018.

**II PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO**

A. Resumen de las cifras financieras de la compañía

1 Resumen de Estado de Ganancias y Pérdidas

<b>Estado de Ganancias y Pérdidas</b> <i>(En US\$)</i>	<b>Trimestre</b> <b>30-sep-18</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-jun-18</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-mar-18</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-dic-17</b>
Ingresos totales	650,692	665,077	627,939	563,662
Ganancia bruta en ventas	650,692	665,077	627,939	1,238,047
Márgen operativo	-223.02%	-234.24%	-234.54%	-104.42%
Gastos generales	(407,194)	(413,504)	(371,840)	(810,236)
Gastos financieros	(535,258)	(535,498)	(523,834)	(967,609)
Utilidad (pérdida) neta	(291,760)	(283,925)	(267,735)	(539,798)
Acciones emitidas y en circulación	500	500	500	500
Utilidad (pérdida) por acción	(583.52)	(568)	(535)	(1,080)
Depreciación y amortización	271,662	271,082	271,082	448,840
Utilidades (pérdidas) no recurrentes	n/a	n/a	n/a	n/a

2 Resumen de Balance de Situación Consolidado

<b>Balance General</b> <i>(En US\$)</i>	<b>Trimestre</b> <b>30-sep-18</b>	<b>Trimestre</b> <b>30-jun-18</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-mar-18</b>	<b>Trimestre</b> <b>31-dic-17</b>
Activo circulante	995,433	793,419	238,393	259,644
Activos totales	38,285,972	38,365,935	38,080,756	38,416,355
Pasivo circulante	1,497,486	1,295,465	1,219,150	1,300,056
Deuda a largo plazo	38,154,349	38,144,573	37,651,784	37,638,742
Capital pagado	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidades retenidas (pérdida acumulada)	(1,375,863)	(1,084,103)	(800,178)	(532,443)
Patrimonio total	<b>(1,365,863)</b>	<b>(1,074,103)</b>	<b>(790,178)</b>	<b>(522,443)</b>
<b>Razones financieras:</b>				
Dividendo / Acción	n/a	n/a	n/a	n/a
Deuda total / Patrimonio	(28)	(36)	(48)	(72)
Capital de trabajo	(502,053)	(502,046)	(980,757)	(1,040,412)
Razón corriente	0.66	0.61	0.20	0.20
Utilidad operativa / Gastos financieros	0.55	0.53	0.51	0.56

**III PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

Adjunto los Estados Financieros no auditados al 30 de septiembre de 2018

**IV PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS DE GARANTES O FIADORES**

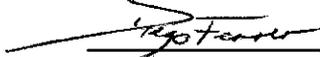
No aplica.

**IV PARTE**  
**CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO**

Los valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, se encuentran garantizados por sistema de Fideicomiso con Prival Trust, S.A. Adjunto certificación del fiduciario.

**VI PARTE**  
**DIVULGACION**

El presente Informe de Actualización Trimestral, se encontrará disponible a inversionistas y al público en general, para ser consultado en las páginas de Internet de la Comisión Nacional de Valores de Panamá ([www.conaval.gob.pa](http://www.conaval.gob.pa)) y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. ([www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com))

  
\_\_\_\_\_  
Diego Ferrer  
Apoderado

# **Dolphy Plaza Comercial, S.A.**

Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de  
2018.

# **Dolphy Plaza Comercial, S.A.**

## **Notas a los estados financieros**

**Al 30 de septiembre de 2018**

(En balboas)

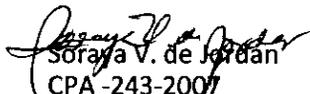
---

<b>Contenido</b>	<b>Páginas</b>
Estado de situación financiera	1
Estado de ganancias o pérdidas	2
Estado de cambios en el patrimonio	3
Estado de flujos de efectivo	4
Notas a los estados financieros	5 - 21

NOTA REMISORIA DEL CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO A LA JUNTA DIRECTIVA Y DE ACCIONISTAS DE DOLPHY PLAZA COMERCIAL, S.A.

Los estados financieros interinos de Dolphy Plaza Comercial, S.A., (en adelante "la Empresa"), los cuales comprenden el estado de situación al 30 de septiembre de 2018, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y flujos de efectivo por el periodo terminado en esa fecha, fueron preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Estos estados financieros interinos, incluyen la descripción de las principales políticas contables utilizadas, así como otras notas explicativas.



Soraya V. de Jordan

CPA -243-2007

29 de Noviembre 2018

Panamá, República de Panamá

**Dolphy Plaza Comercial, S.A.****Estado de situación financiera****Al 30 de septiembre de 2018**

(En balboas)

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo	4	677,264	74,261
Cuentas por cobrar clientes	5	251,072	182,747
Otros activos		<u>67,097</u>	<u>2,636</u>
Total de activos corrientes		995,433	259,644
<b>Activos no corrientes:</b>			
Propiedad de inversión, neto	8	34,867,553	35,680,798
Mobiliario y equipo, neto	9	20,287	-
Alquileres por cobrar futuro	6	564,424	564,424
Depósito de Garantía		89,247	104,996
Cuentas por cobrar relacionadas	7	119,262	119,262
Otros Activos	11	<u>1,629,766</u>	<u>1,687,231</u>
<b>Total de activos</b>		<u><b>38,285,972</b></u>	<u><b>38,416,355</b></u>
<b>Pasivos:</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Cuentas por pagar proveedores	10	324,246	870,691
Bonos por pagar	13	120,000	120,000
Intereses por pagar		526,444	-
Impuesto sobre la renta diferido	6,15	141,106	141,106
Adelanto recibidos de clientes	12	172,785	36,894
Otros pasivos		<u>212,905</u>	<u>131,365</u>
Total de pasivos corrientes		1,497,486	1,300,056
<b>Pasivos a largo plazo:</b>			
Cuentas por pagar relacionadas	7	22,583	22,765
Bonos por pagar	13	29,669,845	29,643,931
Cuentas por pagar accionistas	7	<u>8,461,921</u>	<u>7,972,046</u>
Total de pasivo a largo plazo		38,154,349	37,638,742
<b>Total de pasivos</b>		<u><b>39,651,835</b></u>	<u><b>38,938,798</b></u>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	16	10,000	10,000
Déficit acumulado		<u>(1,375,863)</u>	<u>(532,443)</u>
Total de patrimonio		<u>(1,365,863)</u>	<u>(522,443)</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u><b>38,285,972</b></u>	<u><b>38,416,355</b></u>

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

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

### Estado de ganancias y pérdidas por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

	Notas	Al 30 de septiembre de 2018			
		2018		2017	
		<u>Corriente</u>	<u>Acumulado</u>	<u>Corriente</u>	<u>Acumulado</u>
Alquileres de locales comerciales		650,692	1,943,707	-	-
Gastos generales y administrativos	14	<u>(135,532)</u>	<u>(374,823)</u>	<u>(23,504)</u>	<u>(23,504)</u>
Utilidad en operación		515,160	1,568,884	(23,504)	(23,504)
Gastos financieros	14	(535,258)	(1,594,589)	-	-
Gasto de cuentas incobrables		-	(3,890)	-	-
Depreciaciones	8,9	<u>(271,662)</u>	<u>(813,825)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
		<u>(806,920)</u>	<u>(2,412,304)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Pérdida neta		<u>(291,760)</u>	<u>(843,420)</u>	<u>(23,504)</u>	<u>(23,504)</u>

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

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

### Estado de cambios en el patrimonio por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

	Nota	Capital en acciones	Déficit acumulado	Total de patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2016</b>	16	10,000	(409,286)	(399,286)
Pérdida neta		-	(123,157)	(123,157)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2017</b>	16	10,000	(532,443)	(522,443)
Pérdida neta		-	(843,420)	(843,420)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2018</b>	16	10,000	(1,375,863)	(1,365,863)

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

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Estado de flujos de efectivo por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

	Notas	2018	2017
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Pérdida neta		(843,420)	(123,157)
Ajustes por:			
Depreciación	8,9	813,825	722,884
Impuesto sobre la renta	15	-	292,207
Gasto de interés	14	1,594,589	1,440,688
Ganancia en venta de propiedad de inversión		-	(901,138)
		<u>1,564,994</u>	<u>1,431,484</u>
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>			
Aumento en cuentas por cobrar	5	(68,325)	(182,747)
Aumento en otros activos		(64,461)	(2,636)
Disminución (aumento) en depósitos de garantía		15,749	(21,118)
Disminución (aumento) otros activos	11	57,465	(1,687,231)
Disminución en alquileres por cobrar futuro	6	-	(564,424)
Disminución en cuentas por pagar proveedores	10	(546,445)	-
Aumento (disminución) en adelantos recibidos de clientes	12	135,891	(327,628)
Aumento en intereses por pagar		526,444	-
Aumento en otros pasivos		<u>81,540</u>	<u>131,365</u>
		<u>1,702,852</u>	<u>(1,222,935)</u>
<b>Flujos de actividad de operación:</b>			
Interés pagado		(1,594,589)	(1,434,931)
Impuesto pagado		-	(151,101)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación		<u>108,263</u>	<u>(2,808,967)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Incremento de propiedad de inversión		-	(6,401,440)
Venta de propiedad de inversión		-	3,720,713
Adquisición de activo fijo		(20,867)	-
Cuentas por cobrar partes relacionadas	7	-	(101,329)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(20,867)</u>	<u>(2,782,056)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Producto de préstamos adquiridos		-	4,297,739
Producto de pagos a préstamos		-	(30,852,923)
Producto de emisión de bonos	13	25,914	29,758,174
Cuentas por pagar partes relacionadas	7	(182)	(21,480)
Cuentas por pagar accionistas	7	<u>489,875</u>	<u>2,328,751</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>515,607</u>	<u>5,510,261</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo y depósitos en bancos		603,003	(80,762)
Efectivo al inicio del año		<u>74,261</u>	<u>155,023</u>
Efectivo al final del periodo	4	<u><u>677,264</u></u>	<u><u>74,261</u></u>

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

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

Notas a los estados financieros  
Al 30 de septiembre de 2018  
(En balboas)

---

## 1. Información general

Dolphy Plaza Comercial, S.A. (la Compañía) se constituyó de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública 1,366 del 17 de enero de 2014. La Compañía es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin del desarrollo, construcción y comercialización del Centro Comercial denominado Santa María Plaza.

La Compañía es una entidad 84% subsidiaria de Grupo Verdeazul, S.A.

La oficina de la Compañía está ubicada en Calle 50, Edificio BMW Plaza, piso 8

### Descripción del proyecto

Santa María Plaza es un Centro Comercial tipo plaza que ha sido desarrollado con en el objetivo de arrendar locales comerciales en el área exclusiva de Santa María Business District. El mismo consta con cuatro (4) niveles, una (1) azotea, seiscientos cinco (605) estacionamientos, cuarenta y tres (43) locales (incluye cinco anclas), cinco (5) Kioscos, quince (15) depósitos que podrán ser alquilados o vendidos y un (1) depósito correspondiente al local denominado ancla tres (3); empezó a operar en junio de 2017.

## 2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) y regulaciones

### 2.1 Nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que afectan los estados financieros

En el año en curso, la Compañía ha aplicado una serie de modificaciones a las NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB") por sus siglas en inglés, que son obligatoriamente efectivas para el período que inicie el 1 de enero de 2017. o posterior.

#### **Enmiendas a la NIC 7 Iniciativa de divulgación**

La Compañía ha aplicado estas modificaciones por primera vez en el año en curso. Las modificaciones requieren que una entidad proporcione información que permita a los usuarios de los estados financieros evaluar los cambios en los pasivos que surgen de las actividades de financiación, incluidos los cambios en efectivo y los que no son en efectivo. La aplicación de esta modificación no ha tenido ningún impacto en los estados financieros de la Compañía.

#### **2.2 NIIFs nuevas y revisadas emitidas pero aún no son efectivas**

Una serie de normas y modificaciones nuevas a las normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2017 y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. Con excepción de las descritas a continuación, no se espera que ninguno de éstos tenga un efecto significativo sobre los estados financieros. Sin embargo, no es práctico proporcionar un estimado razonable de su efecto hasta que no se haya completado una revisión detallada.

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

### Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

---

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010, para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas, y en noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general. En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" (FVTOCI) para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses y vender activos financieros. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, sólo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.
- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas.

Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIC 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

### Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

---

- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura.

Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de “relación económica”. Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada

**NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes:** En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: Identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determinar el precio de transacción.
- Paso 4: Distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: Reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el “control” de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

**NIIF 16 - Arrendamientos:** El 13 de enero de 2016, se emitió la NIIF 16 - Arrendamientos, la cual reemplaza la actual NIC 17 - Arrendamientos. La NIIF 16 elimina la clasificación de los arrendamientos, ya sea como arrendamientos operativos o arrendamientos financieros para el arrendatario. En su lugar, todos los arrendamientos son reconocidos de forma similar a los arrendamientos financieros bajo la NIC 17. Los arrendamientos se miden al valor presente de los pagos futuros de arrendamiento y se presentan ya sea como activos arrendados (activos por derecho de uso) o junto con inmuebles, mobiliarios y equipos. La NIIF 16 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2019. La adopción anticipada es permitida para entidades que también adopten la NIIF 15 – Ingresos de Contratos con Clientes.

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

---

Modificación a la NIC 12: Impuestos a las ganancias – Reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas: La modificación proporciona claridad acerca del reconocimiento de activos por impuestos diferidos por pérdidas no realizadas relacionadas con instrumentos de deuda medidos al valor razonable, para los cuales su base fiscal es el costo; la estimación de los beneficios imponibles futuros, en la cual se podrá asumir que un activo se recuperará por un valor que supera su importe en libros; y la exclusión de la base imponible resultante de la reversión de las diferencias temporales deducibles para analizar la recuperabilidad de las mismas y compararlas con los beneficios económicos futuros. La fecha de aplicación retroactiva será a partir del 1 de enero de 2017, aunque se permite su adopción anticipada.

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Compañía a partir de los próximos periodos contables. La Administración está en proceso de evaluación del impacto de su adopción en los estados financieros de la Compañía para el período de aplicación inicial.

### 3. Políticas de contabilidad significativas

Un resumen de las políticas de contabilidad más significativas de la Compañía se presenta a continuación:

#### 3.1 Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

#### 3.2 Base de presentación

Los estados financieros fueron preparados bajo el costo histórico. Por lo general, el costo histórico se basa en el valor razonable de la contraprestación otorgada a cambio de los bienes y servicios. El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, independientemente de si ese precio sea directamente observable o estimado utilizando otra técnica de valoración. Al estimar el valor razonable de un activo o un pasivo, la Compañía tiene en cuenta las características del activo o pasivo si los participantes del mercado tomarían esas características al momento de fijar el precio del activo o pasivo a la fecha de medición. La medición del valor razonable y para propósitos de revelación en estos estados financieros están determinados sobre esta base, excepto por las transacciones de pagos basados en acciones que están dentro del alcance de la NIIF 2, transacciones de arrendamientos que están en el alcance de la NIC 17, y las mediciones que tienen algunas similitudes al valor razonable pero no son considerados como tales, tal como el valor neto de realización en la NIC 2 o medición del valor en uso de la NIC 36.

En adición, para efectos de información financiera, el valor razonable está clasificado en Nivel 1, 2 y 3 basado en el grado en que sean observadas los datos de entrada a las mediciones del valor razonable y la importancia de los datos para la medición 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

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros Al 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

---

- Las entradas del Nivel 3 son entradas no observables para un activo o pasivo.

### **3.3 Uso de estimaciones**

La Administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Las estimaciones y supuestos subyacentes son revisados sobre una base continua. Las revisiones de estimaciones contables se reconocen en el período corriente si éstas afectan solamente dicho período. Si la revisión de las estimaciones contables afecta el período corriente y períodos futuros, entonces la revisión de la estimación se reconocerá en ambos períodos (corriente y futuro). Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

### **3.4 Activos financieros**

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Cuentas con partes relacionadas - Los saldos con empresas relacionadas y afiliadas son llevados al costo histórico.

Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar comerciales no devengan explícitamente intereses y se registra a su valor nominal.

Préstamos - Los préstamos por pagar son registrados cuando se reciben. Los cargos financieros se contabilizan según el criterio de devengado en la cuenta de resultados utilizando el método del interés efectivo.

Deterioro de activos financieros - Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Baja en activos financieros - Los activos financieros son dados de baja sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherente a propiedad del activo a otra entidad. Si la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y continúa con el control del activo transferido, éste reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si la Compañía retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, éste continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

### **3.5 Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio emitidos por la entidad**

Obligaciones financieras - Las obligaciones financieras son reconocidas a su costo amortizado usando el método de interés efectiva. El método de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado del pasivo financiero y del gasto de interés distribuido sobre el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos de efectivo futuros estimados a través de la vida esperada del pasivo financiero, o (donde sea apropiado) en un período más corto, al monto neto en libros en el reconocimiento inicial.

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

---

Baja de pasivos financieros - Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran. La diferencia entre el monto en libros de un pasivo financiero dado de baja y la consideración pagada y por pagar es reconocida en el estado de ganancias o pérdidas.

Capital accionario - Las acciones comunes están clasificadas como parte del patrimonio. Dichas acciones están registradas al costo, neto de los costos directos de emisión.

### **3.6 Proyectos en proceso**

Las construcciones en proceso incluyen el valor de los terrenos y todos los cargos directos de materiales, mano de obra, intereses y costos indirectos relacionados con los trabajos de construcción de locales comerciales, las cuales posteriormente serán vendidas. Los gastos generales y administrativos no identificables específicamente con la construcción, se cargan a operaciones. Una vez finalizados los trabajos, el valor de la construcción pasará a formar parte de las propiedades de inversión y disponibles para la venta.

Los intereses incurridos sobre financiamientos adquiridos para los proyectos en construcción son capitalizados como un componente de los costos de proyectos en proceso. La capitalización finaliza cuando la infraestructura bajo desarrollo esté disponible para su utilización.

### **3.7 Propiedad de inversión**

Las propiedades de inversión, consisten en locales comerciales y otras que son utilizadas principalmente para generar rentas. Las propiedades de inversión están registradas al costo, menos su depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada. Los locales comerciales se deprecian sobre una vida útil de 30 años y el mobiliario y otros activos se deprecian entre 4 y 10 años.

### **3.8 Moneda funcional**

Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

### **3.9 Información por segmentos**

La Compañía reporta los segmentos operativos conforme a la Norma Internacional de Información Financiera No.8 "Segmento de Operación". Los segmentos operativos son componentes de una entidad: (a) que desarrolla actividades de negocio de las que puede obtener ingresos de las actividades ordinarias e incurrir en gastos; (b) cuyos resultados de operación son revisados de forma regular por la máxima autoridad en la operación de toma de decisiones de la entidad, para decidir sobre los recursos a ser asignados al segmento y evaluar su rendimiento; (c) en el que la información financiera diferenciadora está disponible.

La Compañía mantiene un segmento de información - "alquiler y venta de locales comerciales".

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

Notas a los estados financieros  
Al 30 de septiembre de 2018  
(En balboas)

### 4. Efectivo y depósitos en banco

Un detalle del efectivo y depósitos en banco se presenta a continuación:

	2018	2017
Cuentas corrientes:		
Bac International Bank, Inc.	530,189	8,567
Prival Bank, S.A.	147,075	65,694
	<u>677,264</u>	<u>74,261</u>

### 5. Cuentas por cobrar clientes

Un detalle de las cuentas por cobrar de presenta a continuación:

	2018	2017
Cuentas por cobrar alquileres	130,012	57,296
Cuentas por cobrar otras	121,060	125,451
Total	<u>251,072</u>	<u>182,747</u>

Las cuentas por cobrar otras por B/.121,060 corresponden al saldo de la Carta Promesa del cliente Casabat Properties, S.A., correspondiente a la venta de cinco (5) depósitos N° DEP15, DEP16, DEP17, DEP18 Y DEP19, los cuales al 30 de septiembre de 2018, se están inscribiendo al Régimen de Propiedad Horizontal como finca.

El análisis de antigüedad de las cuentas por cobrar alquileres se presenta a continuación:

	2018	2017
Corriente		
0 - 30 días	26,230	14,128
31 - 60 días	19,168	35,347
61 - 90 días	84,614	7,821
Total	<u>130,012</u>	<u>57,296</u>

### 6. Alquileres por cobrar futuro

Los contratos vigentes contemplan aumentos en los cánones de arrendamiento entre 2.5% y 5% anual. La Norma Internacional de Contabilidad No.17 requiere que el ingreso se reconozca en línea recta, por lo tanto, los aumentos futuros se han reconocido de forma proporcional en el período actual. Al 31 de diciembre de 2017, la Compañía reconoció en el estado de ganancias o pérdidas un aumento en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/. 564,424 y un impuesto sobre la renta diferido por valor de B/.141,106, producto de la aplicación de esta norma.

DP

AP

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

Notas a los estados financieros  
Al 30 de septiembre de 2018  
(En balboas)

## 7. Saldos y transacciones con partes relacionadas

A continuación se presenta un resumen de los saldos y transacciones significativas con las partes relacionadas, al 30 de septiembre:

	2018	2017
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	<u>119,262</u>	<u>119,262</u>
Cuentas por pagar - partes relacionadas	<u>22,583</u>	<u>22,765</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>8,461,921</u>	<u>7,972,046</u>

Las cuentas con partes relacionadas y cuentas por pagar accionistas no mantienen condiciones de pago preestablecidas, tales como: vencimiento, amortizaciones mensuales, tasa de interés, etc.

## 8. Propiedad de inversión, neto

Costo	Saldo al 31 de diciembre de 2017	Capitalización	Disposición	Saldo al 30 de septiembre de 2018
Propiedad de inversión	<u>36,403,682</u>	-	-	<u>36,403,682</u>
Depreciación	Saldo al 31 de diciembre de 2017	Capitalización	Depreciación acumulada	Saldo al 30 de septiembre 2018
Propiedad de inversión	<u>(722,884)</u>	-	<u>(813,245)</u>	<u>(1,536,129)</u>
	<u>35,680,798</u>			<u>34,867,553</u>

A continuación el movimiento de la depreciación acumulada por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2018:

	2018	2017
Saldo inicial	722,884	-
Costo del periodo	<u>813,245</u>	<u>722,884</u>
Saldo final	<u>1,536,129</u>	<u>722,884</u>

## 9. Mobiliario y equipo

	Mobiliario y Equipo	Total
Saldo al 31 de diciembre 2017	-	-
Adiciones	20,867	20,867
Descartes	-	-
Depreciaciones	<u>(580)</u>	<u>(580)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>20,287</u>	<u>20,287</u>

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

### 10. Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar proveedores al 30 de septiembre de 2018, por B/.324,246 (2017: B/.870,691), comprenden las obligaciones pendientes de pago, cuyas condiciones de pago promedio es de 30 días.

### 11. Otros activos

Al 30 de septiembre de 2018, la Compañía mantenía otros activos por valor de B/.1,629,766 que comprenden el Impuesto de Transferencia de Bienes Muebles y Servicios (ITBMS) y que conforme a la evaluación de la Administración, sus asesores fiscales y la ley fiscal aplicable, representa un crédito fiscal por ITBMS recuperable en operaciones futuras.

### 12. Adelanto recibidos de clientes

La Compañía ha recibido pagos iniciales de contratos de arrendamiento. El saldo de los importes de clientes al 30 de septiembre de 2018 es de B/.172,785 (2017: B/.36,894).

### 13. Bonos por pagar, neto

La emisión de bonos por B/.30,000,000 contiene dos series, "Serie A y Serie B" las cuales se resumen de la siguiente manera:

Emisión pública 2017	Vencimiento	Tasa de interés anual	2018	2017
Bonos serie A	Octubre 2024	7.00%	22,000,000	22,000,000
Bonos serie B	Octubre 2024	6.50%	8,000,000	8,000,000
			<u>30,000,000</u>	<u>30,000,000</u>
Costos de emisión			(210,155)	(236,069)
			<u>29,789,845</u>	<u>29,763,931</u>
Corriente			120,000	120,000
No corriente			<u>29,669,845</u>	<u>29,643,931</u>
			<u>29,789,845</u>	<u>29,763,931</u>

El movimiento de los bonos por pagar, neto se presenta a continuación:

	2018	2017
Balance inicial	29,763,931	30,000,000
Costos de emisión		(241,826)
Amortización de costo de emisión	25,914	5,757
	<u>29,789,845</u>	<u>29,763,931</u>

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros Al 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

El movimiento de los costos de emisión se presenta a continuación:

	2018	2017
Costos de emisión de bonos al inicio del año	236,069	241,826
Amortización acumulada:		
Incremento del año	<u>(25,914)</u>	<u>(5,757)</u>
Costos de emisión de bonos al 30 de septiembre de 2018	<u>210,155</u>	<u>236,069</u>

### 12.1 *Terminos generales de la emisión*

Mediante Acta de Junta de Accionistas fechada el 13 de octubre de 2017, que modifica las Actas de Junta de Accionistas de fecha 9 de marzo y 31 de mayo de 2017 fue aprobada la emisión de bonos por valor de B/.30,000,000 en dos series, Series A y Series B.

El 13 de octubre de 2017, fue autorizada por la Superintendencia de Mercado de Valores la emisión de los bonos Serie A y Serie B a través de la Resolución N° 560-17, por valor de B/.30,000,000.

Los Bonos serán emitidos en dos series A y B, lo cuales tienen la siguientes características:

#### **Serie A:**

La fecha de vencimiento de los bonos de la Serie A no es mayor de siete (7) años y será notificada por el emisor a la superintendencia de mercado de valores y a la bolsa de valores de Panamá, mediante un suplemento al prospecto informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de dicha Serie. El pago de capital de los bonos de la Serie A será en la fecha de vencimiento o redención anticipada en caso de haberla. los bonos de la Serie A por B/.22,000,000, devengan intereses a una tasa anual fija de 7% sobre su saldo insoluto. El pago a capital será realizado en la fecha de vencimiento.

#### **Serie B:**

La fecha de vencimiento de los bonos de la Serie B no es mayor de siete (7) años contados a partir de la fecha de emisión de dicha Serie y será notificada por el emisor a la superintendencia de mercado de valores y a la bolsa de valores de Panamá, mediante un suplemento al prospecto informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de dicha Serie. Los bonos de la Serie B por B/.8,000,000, devengan intereses a una tasa anual fija de 6.5% sobre su saldo insoluto. Estos bonos serán pagaderos trimestralmente según el plan de pago.

El plan de pago de los bonos Serie B se realizará según el siguiente cronograma:

Año	Pago trimestral (%)	Pago anual (%)	Pago trimestral (B/.)	Pago anual (B/.)
1	0.00%	0.00%	-	-
2	1.50%	6.00%	120,000	480,000
3	1.63%	6.50%	130,000	520,000
4	1.75%	7.00%	140,000	560,000
5	1.88%	7.50%	150,000	600,000
6	2.13%	8.50%	170,000	680,000
7	2.38%	9.50%	190,000	760,000
Vencimiento		55.00%		<u>4,400,000</u>
				<u>8,000,000</u>

DF

DF

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

### Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

#### 12.2 Usos de los fondos

Los fondos derivados de la emisión, neto de comisiones y gastos estimados fueron utilizados para cancelar el saldo insoluto del contrato de línea de crédito interina de construcción sindicada del centro comercial Santa Maria Plaza por un monto de B/. 27,983,059. Los fondos remanentes, producto de la emisión fueron utilizados por el emisor para la finalización de la construcción de la plaza Santa María Business District.

#### 12.3 Redención anticipada

El Emisor podrá redimir anticipadamente los bonos de la Serie A y Serie B, ya sea total o parcialmente, en cualquier día hábil (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"), pagando capital e intereses acumulados, lo cual deberá ser comunicado mediante un aviso previo de treinta (30) días calendarios al agente de pago, registro y transferencia. No obstante, el Emisor pagará a los tenedores registrados de los bonos de la serie que corresponda una penalidad de acuerdo al siguiente cronograma:

Año	Penalidad
1	2.00%
2	2.00%
3	1.00%
4	1.00%
5	0.00%
6	0.00%
7	0.00%

#### 12.4 Garantía

Los bonos están garantizados a través de un Fideicomiso irrevocable de garantía con Prival Trust, S.A., cuyo patrimonio estará comprendido por las siguientes garantías:

- a) Primera hipoteca y anticresis sobre los locales comerciales dados en hipoteca cuyo valor de avalúo representa por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos.
- b) Anticresis sobre los locales comerciales dados en anticresis.
- c) Cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales dados en hipoteca y los locales comerciales dados en anticresis. La cesión es válida desde la fecha de la firma del contrato de cesión; sin embargo, queda sujeta para su plena eficacia jurídica y para su ejecución, a la condición de que sea emitida una declaración de vencimiento anticipado, de conformidad con lo estipulado en el fideicomiso de garantía y en el prospecto informativo. En tanto no sea emitida una declaración de vencimiento anticipado, la cesión otorgada mediante el contrato de cesión quedará en suspenso y no surtirá efecto, por lo que el cedente continuará actuando como arrendador, y por ende seguirá recibiendo los cánones de arrendamiento derivados de los contratos de arrendamiento para su utilización.
- d) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al fideicomiso por el Emisor y que de tiempo en tiempo se incorporen al fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la cobertura de garantías, y;

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

- e) Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

### 12.5 Condiciones financieras

La Compañía está obligada a mantener una cobertura de servicio sobre la deuda igual o mayor a 1.20 veces. Conforme al prospecto informativo el incumplimiento de las condiciones financieras durante el primer año de emisión no se considerará un incumplimiento de los términos y condiciones de la emisión. Los aportes de los accionistas contarán para la medición de la cobertura de servicio sobre la deuda.

## 14. Gastos generales, administrativos

Los gastos generales y administrativos se presentan a continuación:

	Al 30 de septiembre de 2018			
	2018		2017	
	<u>Corriente</u>	<u>Acumulado</u>	<u>Corriente</u>	<u>Acumulado</u>
Generales y administrativos:				
Honorarios profesionales	51,318	112,923	10,350	10,350
Mercadeo y publicidad	26,694	104,238	608	608
Cuotas de mantenimiento	19,822	77,999	8,638	8,638
Gastos legales	100	470	60	60
Impuestos	21,390	47,481	474	474
Seguros	8,925	23,461	3,150	3,150
Otros gastos	7,283	8,251	224	224
	<u>135,532</u>	<u>374,823</u>	<u>23,504</u>	<u>23,504</u>
Gastos financieros:				
Intereses bonos serie A	393,556	1,172,112	-	-
Intereses bonos serie B	132,889	395,778	-	-
Comisiones bancarias	176	520	-	-
Comisión de agente de pago	-	268	-	-
Gastos de emisión	8,637	25,911	-	-
	<u>535,258</u>	<u>1,594,589</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

## 15. Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2018	2017
Impuesto ganancia de capital	-	151,101
Impuesto sobre la renta diferido	-	141,106
	<u>-</u>	<u>292,207</u>

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros Al 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

La conciliación del impuesto sobre la renta se presenta a continuación:

	2018	2017
Utilidad (pérdida) antes de impuesto	-	169,050
Impuesto sobre la renta calculado a 25% (2018: 25%)	-	(42,263)
Efecto de:		
Impuesto sobre ganancia de capital calculado al 3%	-	(151,101)
Ingresos no gravables	-	(98,843)
	-	(292,207)

Impuesto sobre la renta diferido se presenta a continuación:

	2018	2017
<b>Impuesto sobre la renta diferido pasivo:</b>		
Ingreso por alquiler futuro	141,106	141,106

### 16. Capital en acciones

El capital autorizado de la sociedad consiste en 100 acciones nominativas, emitidas y en circulación.

### 17. Administración de riesgos de instrumentos financieros

#### 19.1 Objetivos de la Administración de riesgos financieros

Por la naturaleza de sus operaciones, la Compañía está expuesta a diferentes riesgos financieros que pudieran amenazar sus objetivos de negocio, por lo que la identificación proactiva y entendimiento de los riesgos significativos a los que enfrenta la Compañía es crítico para lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno, y minimizar los efectos adversos potenciales sobre su realización financiera.

La Administración y control de los riesgos de la Compañía recae principalmente sobre la Junta Directiva, que es inicialmente responsable de establecer y conformar la dirección estratégica de la organización, el enfoque del negocio y valores corporativos.

La Compañía está expuesta, a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado
- Riesgo operacional

#### Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Compañía son saldos de efectivo y depósitos en banco, que representan la exposición máxima de la Compañía al riesgo de crédito en relación con los

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

activos financieros. La exposición al riesgo de crédito se administra colocando los fondos en entidades financieras reconocidas.

### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros y compromisos que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones especiales, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía. El riesgo de liquidez se minimiza por el apoyo económico de las partes relacionadas de la Compañía, el cual es el principal proveedor financiero del proyecto y en caso de que se requiera, por la contratación de líneas de crédito. La Administración considera que el valor en libros de los fondos se aproxima a su valor razonable.

El riesgo de crédito sobre los fondos está limitado debido a que los fondos están depositados en instituciones financieras reconocidas. La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros:

	Importe en libros	2018			
		Flujos de efectivo contractuales			
		Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Bonos por pagar	29,789,845	29,789,845	120,000	-	29,669,845
Adelanto recibidos de clientes	172,785	172,785	172,785	-	-
Cuentas por pagar	324,246	324,246	156,002	168,244	-
	<u>30,286,876</u>	<u>30,286,876</u>	<u>448,787</u>	<u>168,244</u>	<u>29,669,845</u>

	Importe en libros	2017			
		Flujos de efectivo contractuales			
		Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
Bonos por pagar	29,763,931	29,763,931	-	120,000	29,643,931
Adelanto recibidos de clientes	36,894	36,894	36,894	-	-
Cuentas por pagar	870,691	870,691	475,645	395,046	-
	<u>30,671,516</u>	<u>30,671,516</u>	<u>512,539</u>	<u>515,046</u>	<u>29,643,931</u>

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación

### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo que los cambios en los precios de mercado, como las tasas de interés, precios de acciones, etc. afecten los ingresos de la Compañía o el valor de sus posesiones en instrumentos financieros.

## Dolphy Plaza Comercial, S.A.

### Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

#### *Análisis de sensibilidad:*

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado ya que sus obligaciones están sobre una base de tasa fija entre 7% y 6.5% para los bonos por pagar.

#### Administración de capital

La política de la Compañía es la de mantener un base sólida de capital. La Junta Directiva supervisa el rendimiento del capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operación dividido por el patrimonio neto total, excluyendo las acciones preferentes y los intereses minoritarios. La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre los retornos al accionista y la adecuación de capital.

Al 30 de septiembre de 2018, no ha habido cambios en la administración de capital de la Compañía.

La Junta Directiva trata de mantener un equilibrio entre la mayor rentabilidad que podría ser posible con el mayor nivel de préstamos y de las ventajas y seguridad que proporciona la posición de capital.

La deuda de la Compañía para la razón de capital ajustado al final del período se presenta a continuación:

	2018	2017
Total de pasivos	39,651,835	38,938,798
Menos: efectivo	<u>(677,264)</u>	<u>(74,261)</u>
Deuda neta	<u>38,974,571</u>	<u>38,864,537</u>
Total de patrimonio	<u>(1,365,863)</u>	<u>(522,443)</u>
Deuda a la razón de capital	<u><u>(28.53)</u></u>	<u><u>(74.39)</u></u>

Los pasivos incluyen cuentas por pagar accionistas por B/.8,461,921 y B/.7,972,046 al 30 de septiembre de 2018 y 2017, respectivamente, que sirven de soporte financiero en la estructura de capital de la Compañía (ver Nota 7).

#### **18. Valor razonable de los instrumentos financieros**

El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, en condiciones diferentes a una venta forzada o liquidación, y es mejor evidenciado mediante cotizaciones de mercado, si existe alguno.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basadas en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y mucho juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas

con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros Al 30 de septiembre de 2018 (En balboas)

### Jerarquía del valor razonable

La NIIF 7 especifica la jerarquía de las técnicas de valuación basada en la transparencia de las variables utilizadas en la determinación del valor razonable.

Nivel 1 - Precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2 - Técnicas de valuación para las cuales todas las variables de mercado son observables, directa o indirectamente.

Nivel 3 - Técnicas de valuación que incluyen variables significativas que no están basadas en variables de mercado observables.

Cuando se determinan las mediciones de valor razonable para los activos y pasivos que se requieren o permiten que se registren al valor razonable, la Compañía considera el mercado principal o el mejor mercado en que se podría realizar la transacción y considera los supuestos que un participante de mercado utilizaría para valorar el activo o pasivo. Cuando es posible, la Compañía utiliza los mercados activos y los precios observables de mercado para activos y pasivos idénticos.

Cuando los activos y pasivos idénticos no son negociados en mercados activos, la Compañía utiliza información observable de mercados para activos y pasivos similares. Sin embargo, ciertos activos y pasivos no son negociados activamente en mercados observables y la Compañía debe utilizar técnicas alternativas de valoración para determinar la medición de valor razonable. La frecuencia de transacciones, el tamaño del diferencial de oferta-demanda y el tamaño de la inversión son factores considerados para determinar la liquidez de los mercados y la relevancia de los precios observados en estos mercados.

Cuando los precios de referencia se encuentren disponibles en un mercado activo, los instrumentos financieros son clasificados dentro del nivel 1 de jerarquía del valor razonable. Si los precios de valor de mercado no están disponibles o se encuentren disponibles en mercados que no sean activos, el valor razonable es estimado sobre la base de los precios establecidos de otros instrumentos similares, o si estos precios no están disponibles, utilizar técnicas internas de valuación principalmente modelos de flujos de caja descontados. Este tipo de valores son clasificados dentro del nivel 2 o 3 de jerarquía del valor razonable.

Valor razonable de los activos y pasivos financieros de la Compañía que no se presentan a valor razonable en forma constante (pero se requieren revelaciones del valor razonable).

La Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable:

	Total	Jerarquía del valor razonable		Nivel 3
		Valor razonable en libro	Medición a valor razonable	
<b>Pasivos</b>				
30 de septiembre de 2018				
Bonos por pagar	30,000,000	-	-	30,000,000
31 de diciembre de 2017				
Bonos por pagar	30,000,000	-	-	30,000,000

El valor razonable de los pasivos financieros incluidos en el Nivel 3, mostrados arriba ha sido determinado con precios ajustados de instrumentos financieros similares en mercados no activos

# Dolphy Plaza Comercial, S.A.

## Notas a los estados financieros

Al 30 de septiembre de 2018

(En balboas)

y/o análisis de flujos descontados, donde el dato de entrada más significativo lo constituye la tasa de descuento que refleja el riesgo de crédito de la contraparte. En adición, la Administración considera que el valor razonable de los bonos por pagar se aproxima a su valor en libros, ya que la transacción de emisión es muy cercana a la fecha del balance.

### 19. Revelación de flujo de caja

#### 18.1 Transacciones no monetarias

Durante el año 2017, la Compañía realizó las siguientes actividades de inversión y de financiamiento no monetarias las cuales no se reflejan en el estado de flujos de efectivo:

	2018	2017
Incremento en las construcciones en proceso a través de la acumulación de facturas por pagar en las cuentas por pagar proveedores.	-	257,325
Incremento de la propiedad de inversión a través de adelantos realizados a contratistas.	-	808,908
Disminución en propiedad de inversión por venta de locales, a través de anticipos recibidos de clientes.	-	1,314,408

### 20. Reclasificación

Durante el año 2017, la Compañía realizó algunas reclasificaciones en el flujo de efectivo del año 2016 para hacerlo comparativo con el de 2017, producto de una restructuración en el giro del negocio tal y como se describe:

	Como fue presentado	Reclasificación	Como se presenta
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>			
Proyectos en proceso	(21,302,747)	21,302,747	-
Cuentas por pagar proveedores	1,565,048	(1,565,048)	-
Adelantos recibidos de clientes	646,868	(646,868)	-
Anticipo a contratista	155,995	(155,995)	-
	<u>(19,071,014)</u>	<u>18,934,836</u>	<u>(136,178)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Incremento de propiedad de inversión	-	646,868	646,868
Venta de propiedad de inversión	-	155,995	155,995
Proyectos en proceso	-	(19,737,699)	(19,737,699)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	-	<u>(18,934,836)</u>	<u>(18,934,836)</u>

\*\*\*\*\*

**FIDEICOMISO No. 59**  
**Dolphy Plaza Comercial, S.A.**  
**CERTIFICACION TRIMESTRAL**  
**(Al cierre del 30 de septiembre de 2018)**

PRIVAL TRUST, S.A. sociedad panameña, inscrita a Ficha 726731, Documento 1923782, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso en o desde la República de Panamá, con Licencia Fiduciaria número 01-2011 de 18 de Febrero de 2011, otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso constituido el 17 de octubre de 2017 con Dolphy Plaza Comercial, S.A. como Fideicomitente Emisor con el objeto de establecer un patrimonio para garantizar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y B de la Emisión Pública de Bonos de Dolphy Plaza Comercial, S.A. autorizada por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ, mediante la Resolución SMV No.560-17 de 13 de octubre de 2017 hasta por la suma de US\$30,000,000.00, en su calidad de Beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar El Fideicomitente Emisor, según los términos y condiciones establecidos en los Bonos, certifica que:

Para garantizar la Serie A y B autorizada hasta por la suma de US\$30,000,000.00 como parte de la Emisión Pública de Bonos Corporativos de Dolphy Plaza Comercial, S.A. autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No.560-17 de 13 de octubre del 2017, a la fecha de esta certificación el total del patrimonio administrado del Fideicomiso es por la suma de US\$60,000,000.00 compuesto de los siguientes Bienes Fideicomitados a favor del Fideicomiso:

1. Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca cuyo valor de avalúo representa por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos. Mantenemos a la fecha de la presente certificación, Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), constituida mediante la Escritura Pública No.816 del 19 de enero de 2018, sobre una serie de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie A y B de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Dolphy Plaza Comercial, S.A.
2. Anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis. Mantenemos a la fecha de la presente certificación hasta por la suma de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), constituida mediante la Escritura Pública No. 816 del 19 de enero de 2018, a favor de Prival Trust, S.A. para garantizar la Serie A y B de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Dolphy Plaza Comercial, S.A.

Prival Trust S.A.

Calle 50 y 71 San Francisco . Apartado 0832 - 00396 . Panamá

Teléfono: +507 303-1900 [info.pa@prival.com](mailto:info.pa@prival.com) [www.prival.com](http://www.prival.com)

3. Cesión Irrevocable y Suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, otorgados en garantía, cuyo valor de los cánones de arrendamiento anuales represente por lo menos uno punto veinte veces (1.20x), el servicio sobre la deuda del mismo periodo anual. A la fecha de la presente certificación mantiene un monto de US\$240,688.42 mensual.
4. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al presente Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
5. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes.

**I. Concentración de los Bienes Fideicomitados al cierre de la presente certificación:**

De la suma de US\$60,000,000.00, que representa el monto total del Patrimonio Fideicomitado que garantiza la Serie Senior al cierre de la presente certificación, les confirmamos las siguientes concentraciones en los mismos:

1. La suma de US\$30,000,000.00 en Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio.
2. La suma de US\$30,000,000.00 en anticresis sobre los locales comerciales.
3. La suma de US\$240,688.42 en arrendamientos mensuales cedidos de manera suspensiva al fideicomiso.

**II. Vencimiento de los Bienes Fideicomitados a la fecha de cierre de la presente certificación:**

**A. Sin fecha de Vencimiento:**

1. Anticresis sobre los Locales Comerciales dados en anticresis.

No. de Finca	No. De Local	Propietario
30219771	L1	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219780	L10	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219781	L11	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219782	L12	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219783	L13	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219788	L37	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219794	L22	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219795	L23	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219800	L28	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219802	L30	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219803	L31	Dolphy Plaza Comercial, S.A.
30219804	L32	Dolphy Plaza Comercial, S.A.

No Aplica

B. Con Fecha de Vencimiento:

Primera Hipoteca y Anticresis con limitación del derecho de dominio hasta por la suma de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), constituida mediante la Escritura Pública No.816 del 19 de enero de 2018, sobre una serie de fincas a favor de Prival Trust, S.A. como fiduciario del Fideicomiso constituido para garantizar la Serie A y B de la Emisión Pública de Bonos Corporativos realizada por la sociedad Dolphy Plaza Comercial, S.A. cuyos avalúos tienen la siguiente fecha de vencimiento.

No. de Finca	No. De Local	Propietario	Valor de Mercado	Fecha de Avalúo	Fecha de Vencimiento	Nombre de la Avaluadora	No. de Avalúo
30219767	Ancla 1	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	7,500,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219767	Ancla 1	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	4,975,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219768	Ancla 2	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	10,000,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219770	Ancla 4	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	5,000,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219772	L2	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	2,500,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219773	L3	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	1,450,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219774	L4	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	650,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219775	L5	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	385,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219776	L6	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	700,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219777	L7	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	900,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219778	L8	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	2,200,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219784	L14	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	425,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219785	L15	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	700,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219786	L16	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	550,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219787	L17	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	900,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219789	Ancla 5	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	3,800,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219799	L27	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	600,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017
30219801	L29	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	450,000.00	4 de abril de 2017	4 de abril de 2020	Panamericana de Avalúos, S.A.	PJED63,343/2017

2. Cesión suspensiva e irrevocable a favor de Prival Trust, S.A., en su calidad de fiduciario, de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento de los Bienes Inmuebles otorgados en Primera Hipoteca y Anticresis.

No. Local	Arrendador	Día de Inicio	Término de Duración	Fecha de Vencimiento	Cánon Mensual Inicial
1	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	1 de noviembre de 2017	5 años	1 de noviembre de 2022	2780,40
Ancla 1	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	1 de agosto de 2017	10 años	1 de agosto de 2027	54104,25
Ancla 2, local 3, 4 y 5	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	7 de abril de 2017	30 años	7 de abril de 2047	38666,31
Ancla 4	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	1 de junio de 2017	5 años	1 de junio de 2022	18147,80
2	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	15 de enero de 2018	5 años	15 de enero de 2023	15394,80
6	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	9 de agosto de 2017	5 años	9 de agosto de 2022	4164,80
7	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	1 de octubre de 2017	5 años	1 de octubre de 2022	4750,00
8	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	13 de noviembre de 2017	10 años	13 de noviembre de 2027	10195,20
9	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	20 de julio de 2018	5 años	20 de julio de 2023	4114,00
10	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	31 de enero de 2018	2 años	31 de enero de 2020	2750,00
11	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	17 de noviembre de 2017	5 años	17 de noviembre de 2022	3240,00
12	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	28 de febrero de 2018	5 años	28 de febrero de 2023	4300,80
13	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	27 de febrero de 2018	5 años	27 de febrero de 2023	2672,60
14	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	26 de julio de 2017	5 años	26 de julio de 2022	2986,00
15	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	11 de noviembre de 2016	2 años	11 de noviembre de 2018	3412,85
16 y 17	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	10 de marzo de 2016	5 años	10 de marzo de 2021	8323,60
L18	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	3 de julio de 2018	5 años	3 de julio de 2023	3807,00
L21	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	26 de julio de 2018	5 años	26 de julio de 2023	1761,90
22	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	1 de agosto de 2017	5 años	1 de agosto de 2022	4182,08
25 y 26	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	8 de junio de 2018	5 años	8 de junio de 2023	4529,00
A5, L27, L28 y L29	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	2 de agosto de 2017	10 años	9 de agosto de 2027	29172,65
30	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	31 de enero de 2018	5 años	31 de enero de 2023	2594,75
31 y 32	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	29 de septiembre de 2017	10 años	29 de septiembre de 2027	5782,95
34, 35 y 36	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	6 de septiembre de 2017	5 años	6 de septiembre de 2022	6599,28
37	Dolphy Plaza Comercial, S.A.	5 de julio de 2017	10 años	5 de julio de 2027	2255,40

**III. Condiciones de cobertura de garantías establecidas en el Prospecto Informativo a la fecha de la presente certificación:**

**Cobertura de Garantías**

Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre Bien Inmueble que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. De acuerdo con confirmación del Agente, a la fecha el saldo insoluto de la Serie A y B de la Emisión, es decir los bonos emitidos y en circulación son por la suma de US\$30,000,000.00. El 130% del saldo insoluto a la fecha de la presente certificación es por US\$39,000,000.00 y el valor de avalúo de los bienes inmuebles es de US\$43,685,000.00 Lo que representa un excedente de US\$4,685,000.00.

Que el valor de los cánones de arrendamiento anuales de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los locales comerciales dados en anticresis, que sean cedidos de forma irrevocable y suspensiva al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, representen por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio de deuda del mismo período anual. A la fecha de la presente certificación los cánones de arrendamiento anuales representan la suma de US\$2,888,261.04 el servicio de deuda representa la suma de US\$1,934,111.11 Cánones de arrendamiento: US\$2,888,261.04 MENOS el 1.20 del Servicio de deuda US\$2,320,933.24 lo que representa un excedente de cobertura de US\$567,327.80

**IV. Cobertura histórica de los últimos tres trimestres a la fecha de la presente certificación según el Prospecto Informativo:**

**▪ Cobertura de Garantías diciembre 2017**

Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre Bien Inmueble que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. De acuerdo con confirmación del Agente, a la fecha el saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión, es decir los bonos emitidos y en circulación son por la suma de US\$30,000,000.00. Que a la fecha de la presente certificación se encontraban por un monto de US\$33,002,077.93.

Que el valor de los cánones de arrendamiento anuales de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los locales comerciales dados en anticresis, que sean cedidos de forma irrevocable y suspensiva al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, representen por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio de deuda del mismo período anual. Sin embargo, a la fecha de esta certificación se encuentran en proceso de constitución de las garantías a las cuales se hace mención para el cálculo de las coberturas.

#### ▪ Coberturas de Garantías marzo 2018

Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre Bien Inmueble que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. De acuerdo con confirmación del Agente, a la fecha el saldo insoluto de la Serie A y B de la Emisión, es decir los bonos emitidos y en circulación son por la suma de US\$30,000,000.00. El 130% del saldo insoluto a la fecha de la presente certificación es por US\$39,000,000.00 y el valor de avalúo de los bienes inmuebles es de US\$43,685,000.00. Lo que representa un excedente de US\$4,685,000.00.

Que el valor de los cánones de arrendamiento anuales de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los locales comerciales dados en anticresis, que sean cedidos de forma irrevocable y suspensiva al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, representen por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio de deuda del mismo período anual. A la fecha de la presente certificación los cánones de arrendamiento anuales representan la suma de US\$2,715,180.37 y el servicio de deuda representa la suma de US\$995,468.89.

Cánones de arrendamiento: US\$2,715,180.37 MENOS el 1.20 del Servicio de deuda US\$1,194,562.67, lo que representa un excedente de US\$1,520,617.70.

#### ▪ Coberturas de Garantías junio 2018

Mantener Primera Hipoteca y Anticresis con limitación al derecho de dominio sobre Bien Inmueble que su valor de avalúo represente al menos 130% del saldo insoluto de la Serie Senior de la Emisión. De acuerdo con confirmación del Agente, a la fecha el saldo insoluto de la Serie A y B de la Emisión, es decir los bonos emitidos y en circulación son por la suma de US\$30,000,000.00. El 130% del saldo insoluto a la fecha de la presente certificación es por US\$39,000,000.00 y el valor de avalúo de los bienes inmuebles es de US\$43,685,000.00. Lo que representa un excedente de US\$4,685,000.00.

Que el valor de los cánones de arrendamiento anuales de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los locales comerciales dados en anticresis, que sean cedidos de forma irrevocable y suspensiva al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, representen por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio de deuda del mismo período anual. A la fecha de la presente certificación los cánones de arrendamiento anuales representan la suma de US\$2,789,818.57 y el servicio de deuda representa la suma de US\$1,561,388.89.

Cánones de arrendamiento: US\$2,789,818.57 MENOS el 1.20 del Servicio de deuda US\$1,873,666.67, lo que representa un excedente de US\$916,151.90.

#### V. Condiciones de cobertura de garantías que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación a la fecha de la presente certificación:

La relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso (60,000,000) entre el monto en circulación (30,000,000) es igual a 2.00

**IV. Cobertura histórica de los últimos tres trimestres que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación a la fecha de la presente certificación:**

- **Diciembre 2017**

La relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso (0.00) entre el monto en circulación (30,000,000) es igual a 0.00

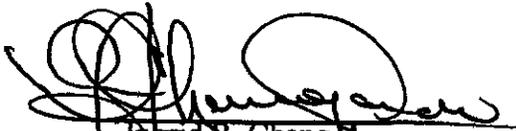
- **Marzo 2018**

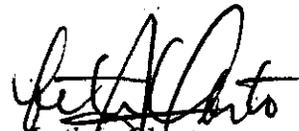
La relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso (60,000,000) entre el monto en circulación (30,000,000) es igual a 2.00

- **Junio 2018**

La relación de cobertura que resulta de dividir el patrimonio del Fideicomiso (60,000,000) entre el monto en circulación (30,000,000) es igual a 2.00

En fe de lo cual se firma la presente certificación, hoy 30 de septiembre de 2018.

  
Ingrid R. Chang  
VR Legal y Fideicomiso

  
Leticia Oberto  
Abogada de Fideicomisos