

**REPUBLICA DE PANAMA
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

ACUERDO 18-00

(de 11 de octubre del 2000 modificado por los Acuerdos No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004 y No. 2-2007 de 5 de marzo de 2007)

ANEXO No. 1

FORMULARIO IN-A

INFORME DE ACTUALIZACION ANUAL

Año Terminado el 30 de junio de 2019

PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DE 2000, EL ACUERDO No. 12-2003 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 2003, EL ACUERDO No. 8-2004 DE 20 DE DICIEMBRE DE 2004 Y EL ACUERDO NO. 2-2007 DE 5 DE MARZO DE 2007

Razón Social del Emisor: Retail Centenario, S.A.

Valores Registrados: Programa Rotativo de Bonos Corporativos
US\$230,000,000
Resolución SMV No. 170-16 del 23 de marzo de 2016

Número de Teléfono y Fax del Emisor: Teléfono: (507) 830-7080/90/50

Dirección del Emisor: Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Dirección de correo electrónico del Emisor: gdiezm@udggroup.com/plee@udggroup.com



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

ÍNDICE

PRIMERA PARTE

- I. **INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA**
 - A. Historia y Desarrollo del Emisor
 - B. Pacto Social y Estatutos del Emisor
 - C. Descripción del Negocio
 - D. Estructura Organizativa
 - E. Propiedades, Planta y Equipo.
 - F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias.

- II. **ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**
 - A. Liquidez
 - B. Recursos de Capital
 - C. Resultados de las Operaciones
 - D. Análisis de perspectivas

- III. **DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS**
 - A. Identidad
 - a. Directores y Dignatarios
 - b. Principales Ejecutivos y Administradores
 - c. Asesores Legales Externos
 - d. Auditores
 - e. Asesores Financieros
 - B. Compensación
 - C. Prácticas de la Directiva
 - D. Empleados
 - E. Propiedad Accionaria

- 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.
 - B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.
 - C. Persona controladora
 - D. Cambios en el control accionario



- V. **PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**
 - A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas
 - B. Interés de Expertos y Asesores
- VI. **TRATAMIENTO FISCAL**
- VII. **ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN**
 - A. Resumen de la Estructura de Capitalización
 - B. Descripción y Derechos de los Títulos
 - C. Información de Mercado

SEGUNDA PARTE

RESUMEN FINANCIERO

TERCERA PARTE

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

CUARTA PARTE

GOBIERNO CORPORATIVO

QUINTA PARTE

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISOS

SEXTA PARTE

INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO, ACTULIZADO

SEPTIMA PARTE

DECLARACION JURADA

OCTAVA PARTE

DIVULGACIÓN



PRIMERA PARTE

I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

A. **Historia y Desarrollo de Retail Centenario, S.A.**

Retail Centenario, S.A. (en adelante "Emisor") es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.11,830 del 25 de mayo de 2012 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público a la Ficha 770489, Documento 2182171 y su duración es perpetua.

El Emisor fue creado con el propósito de llevar adelante, mediante la contratación y gestión de los servicios de empresas especializadas, el diseño, construcción, arrendamiento y venta de locales comerciales ubicados en Altaplaza Mall.

Altaplaza Mall es un centro comercial con un total de 66,070 metros cuadrados útiles distribuidos en locales comerciales, bodegas y kioscos para alquiler. Además cuenta con la posibilidad de expandirse hasta 80,000 metros cuadrados.

Altaplaza Mall abrió sus puertas al público el 17 de marzo de 2016 con más del 50% de la tiendas aperturadas, incluyendo tiendas renombradas como: Riba Smith, Zara, Stevens, Forever 21, Cinépolis, Express y Stradivarius entre otras.

Al 30 de junio de 2019,01 el Emisor contaba con contratos de arrendamiento en Altaplaza Mall que totalizaban 42,527m2 y vendió 15,973 metros cuadrados, que representan el 91.31% del total de metros cuadrados útiles.

B. **Pacto Social y Estatutos**

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.11,830 del 25 de mayo de 2012 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público a la Ficha 770489, Documento 2182171.

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

a. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o de cualquier negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos.

b. Derechos de Voto

El Pacto Social del Emisor no contiene ninguna cláusula sobre los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores con relación a (i) su facultad para votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; (ii) su facultad para votar sobre su propia compensación o la de cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) el retiro o no-retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) el número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

c. Derechos de los Tenedores de Acciones

El Pacto Social no contempla acciones para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

d. Asambleas de Accionistas

La Asamblea General de Accionistas será convocada por el Presidente o cualquiera de los directores o dignatarios de la sociedad.

e. Otros Derechos

No existe en el Pacto Social ninguna limitación de los derechos para ser propietarios de acciones de la sociedad. No existe ninguna cláusula en el Pacto Social que limite o de otra forma restrinja el control accionario del Emisor.

f. Estatutos

Las sociedades anónimas panameñas no están obligadas a adoptar Estatutos. A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos.

g. Modificación de Capital

No existen condiciones en el Pacto Social relacionadas con la modificación del capital.

Su capital social autorizado es de diez mil dólares (US\$10,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en cien (100) acciones comunes de un valor nominal de cien dólares (US\$100.00) cada una. El capital pagado en exceso del Emisor es de US\$27,999,304 y su patrimonio total es US\$6,495,141.

Durante este año fiscal, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes. Durante ese período, el Emisor no emitió nuevas acciones ni realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto a las acciones de otras compañías.

Al 30 de junio de 2019, el Emisor:

- a. No tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 1% de su capital,
- b. No existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.
- c. No existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.
- d. El capital no ha sido pagado con bienes que no sean efectivo.
- e. No existen acciones distintas a las que representan al capital.

C. Descripción del Negocio

Giro Normal de Negocios

El emisor fue creado con el fin de ser propietario y arrendar los locales comerciales en Altaplaza Mall, ubicado en la Avenida Centenario.

Altaplaza Mall

La Finca sobre la cual se construyó Altaplaza Mall, está ubicada en el corregimiento de Ancón, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, y cuenta con una superficie de nueve

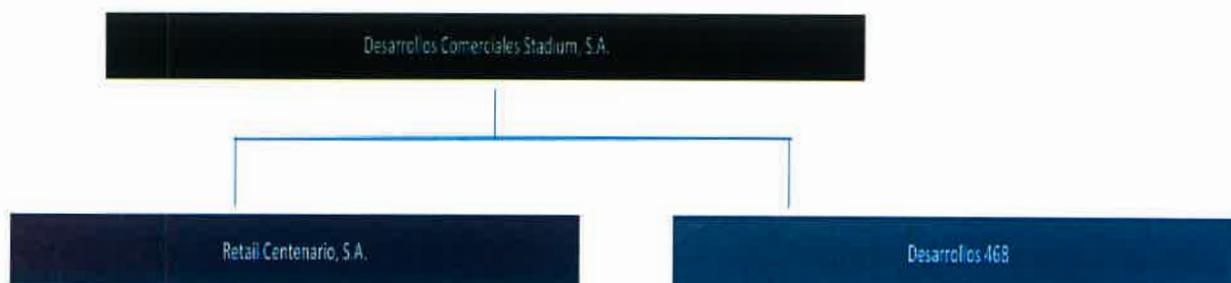
hectáreas más ciento cincuenta y cuatro metros cuadrados con sesenta y un decímetros de metros cuadrados (9 has+154.61 m²+61 dm²).

Altaplaza Mall tiene siete (7) niveles (incluyendo un sótano), construidos con estructura de hormigón armado, pisos de concreto y de baldosas, paredes EIFS, ventanas de vidrio con marcos de aluminio, cielorrasos tipo suspendido y techo de estructura metálica con cubierta. Dicha edificación la conforman locales comerciales y kioscos (éstos últimos consistentes en espacios abiertos privativos convenientemente situados dentro de Altaplaza Mall).

Altaplaza Mall tiene un valor de mercado de US\$186,700,000 según avalúo fechado 19 de julio de 2019 confeccionado por la empresa Avance e Inspecciones, S.A.

D. Estructura Organizativa

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Desarrollos Comerciales Stadium, S.A., sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante la escritura pública 1,301 del 25 de enero de 2011.

E. Propiedades, Planta y Equipo

Como se menciona anteriormente, el activo principal del Emisor es la finca número 353677-8720 sobre la cual se construyó Altaplaza Mall.

El Emisor posee un terreno de aproximadamente 90,155 metros cuadrados, y sus mejoras, que incluye Altaplaza Mall y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en el mismo. Estos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 88% del total de activos del Emisor al 30 de junio de 2019.

La siguiente tabla contiene las Inversiones en Capital del Emisor al 30 de junio de 2019:

Cifras en US\$	Propiedad de Inversión
Terrenos	13,671,789
Edificaciones	113,398,161
Dep. Acumulada	7,617,474
Total	119,452,476

F. Tecnología, Investigación, Desarrollo, Patentes y Licencias

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

El Emisor se dedica a la actividad de arrendamiento de sus propios bienes inmuebles. El siguiente análisis se basa en los estados financieros auditados por el periodo del 1 de julio de 2018 al 30 de junio de 2019.

A. Liquidez

A continuación se presenta un resumen del flujo de efectivo del Emisor para el periodo terminado el 30 de junio de 2019 en comparación con el mismo periodo del año anterior:

Flujo de efectivo	30-jun-19	30-jun-18
Flujo de efectivo de las actividades de operación:	2,027,308	3,445,993
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:	- 523,496	511,241
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento neto:	- 2,960,777	- 3,884,117
Generación de caja del período	- 1,456,965	73,117
Efectivo y equivalente del efectivo al inicio del año	1,686,233	1,613,116
Efectivo y equivalentes del efectivo al final del año	229,268	1,686,233

Flujo de efectivo de las actividades de operación: El flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación presenta una disminución en este período en comparación con el mismo trimestre del año anterior por US\$1.4 miles producto de incremento en costos financieros y pérdida en deterioro de cuentas por cobrar, principalmente. El resultado operativo de la Compañía presenta una pérdida por US\$1.4 miles, esto se debe principalmente a la disminución en los ingresos por rentas debido a contrato cancelados antes de su vencimiento, y por el incremento en gastos de mercadeo y costos financieros.

Flujo de efectivo de las actividades de inversión: Durante el período 2019, se refleja una utilización de fondos para la adquisición de maquinarias y mobiliarios y equipos para el mall por un monto de US\$323 miles y mejoras realizadas a los locales en US\$389 mil principalmente.

Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento: Durante el período 2019 se realizó la cancelación anticipada de la Serie A del programa rotativos de bonos corporativos por US\$107 millones, y se emitió la Series E por US\$107 millones, y se han realizados pagos a capital del programa de bonos corporativos por US\$2.8 millones.

B. Recursos de Capital

Los recursos de capital del Emisor provienen principalmente de los fondos generados por los arrendamientos de locales comerciales y accesos a emisión de bonos corporativos.

La deuda financiera del Emisor disminuyó en US\$2.8 millones durante estos doce meses, pasando a un total de US\$112 millones al cierre de junio 2019.

El patrimonio disminuyó durante el periodo en US\$1.5 miles durante este periodo debido los descuentos otorgados a los locatarios en sus rentas y al ajuste de ingresos por rentas futuras de contratos que fueron cancelados antes de su vencimiento de aproximadamente en un US\$1 millón, al incremento en gastos de mercadeo por el monto de US\$200 miles, costos financieros en US\$300 miles, y al incremento en otros ingresos producto de la dación de pago recibida de las mejoras en locales arrendados US\$822 miles.

C. Resultados de las Operaciones

(US \$)	Trimestre Terminado 30-jun-19	Trimestre Terminado 30-jun-18	%
Ingresos totales	15.02	16.93	-11%
Costos y gastos administrativos	6.94	7.38	-6%
EBITDA (US\$)	8.08	9.55	-15%
EBITDA (%)	54%	56%	
Menos:			
Costos de financiamiento	6.7	6.3	6%
Depreciaciones y amortizaciones	2.8	2.3	22%
Utilidad (pérdida) antes de ISR	-1.4	1.0	-249%
Menos: ISR	-0.1	0.2	-150%
Utilidad (pérdida) Neta del trimestre	-1.3	0.8	-276%

Durante el trimestre terminado el 30 de junio de 2019, el Emisor disminuyó sus ingresos en US\$1.9 miles versus el mismo período del año anterior (disminución interanual de -11%), debido a los descuentos otorgados a las rentas de los locatarios y al ajuste producto de reversión de ingresos por rentas futuras de contratos que fueron cancelados antes de su vencimiento por el monto de US\$1 millón.

Por otro lado, durante el periodo los gastos de mercadeo, generales y administrativos disminuyeron en US\$0.4 miles, y la ganancia antes de intereses, depreciaciones/amortizaciones, e impuestos ("EBITDA" por sus siglas en inglés) disminuyó en US\$1.5 millones (disminución interanual de 15%) en comparación con el mismo período del año anterior.

En términos absolutos (US\$) el costo de financiamiento del Emisor mantiene un incremento del 6% en comparación al periodo anterior, producto de cambio en las tasas de interés.

D. Análisis de perspectivas

En su más reciente reporte sobre Panamá (julio 2019), el Fondo Monetario Internacional (FMI) indicó que Panamá tendrá una proyección de crecimiento pausada de un 5%, contra un 6% que se había estimado en la visita realizada en febrero 2019, debido principalmente a un debilitamiento en los sectores de construcción y servicios.

Adicional, indicaron que los aspectos fundamentales de la economía panameña siguen siendo sólidos, y se espera que ésta se recupere y que el año próximo alcance su crecimiento potencial de 5½ por ciento, con una inflación que se aproximará al 2 por ciento en el mediano plazo.

Los grandes centros comerciales, como Altaplaza Mall, representan la mejor opción de compra para el cliente en general ya que en un solo sitio se concentran tiendas de ropa, restaurantes, pagos de servicios, entretenimiento, entre otros. Aunque nuestra mayor competencia, en cuanto a otros centros comerciales, se mantiene entre: Multiplaza Pacific Mall, Albrook Mall, Metromall, Multicentro, consideramos que Altaplaza Mall ofrece ventajas competitivas contra estos, las cuales incluyen, pero no se limitan a: (i) estacionamientos en diferentes plantas, (ii) entretenimiento diversificado, (iii) proximidad a un área residencial con una alta densidad poblacional que ha incrementado en los últimos 4 años. En adición a lo anterior, no todos estos centros comerciales compiten en nuestro nicho de mercado.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. **Identidad**

a. **Directores y Dignatarios**

La Junta Directiva del Emisor está integrada por las siguientes personas:

Gabriel Diez Montilla
Director y Presidente

Nacionalidad: panameña
Fecha de nacimiento: 19-marzo-1972.
Correo electrónico: gdiezm@udggroup.com

El Dr. Diez Montilla posee una licenciatura en ciencias gerenciales con una especialización en finanzas de la Universidad de Tulane y además posee un doctorado en leyes de la Universidad de Syracuse. Posee una amplia experiencia en los ámbitos de derecho y las finanzas. Además tiene más de 16 años como empresario en el sector de la manufactura, desarrollo inmobiliario y generación de energía eléctrica.



Max Morris Harari

Director y Secretario

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 15-noviembre-1967.

El Sr. Harari es egresado de la Universidad de Pensylvania, como Licenciado en Ciencias y Economía. Realizó estudios avanzados en Banca Comercial e Internacional y Finanzas en Wharton Business School. Empresario de larga y exitosa trayectoria. En la actualidad pertenece a las Juntas Directivas de Grupo Regency y Credicorp Bank, entre otros.

José Eskenazi

Director y Tesorero

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 14-junio-1960.

El Sr. Eskenazi es el Vicepresidente de Grupo Tova, S.A. empresa con muchos años de experiencia en el comercio al por menor. Brinda asesoría a empresas de proyección internacional establecidas en la Zona Libre de Colón y ha sido miembro de varias Juntas Directivas de empresas de gran trayectoria. Miembro activo de la Fundación Beit Avot, fundación de intereses privado enfocado en el bienestar de personas de la tercera edad.

Michael Hamoui

Director

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 6-octubre-1986.

El Sr. Hamoui, es un empresario panameño, quien desde muy joven se involucra en los negocios familiares en Zona Libre de Colón, distintos desarrollos inmobiliarios e inversiones en el sector financiero. Pertenece a distintas Juntas Directivas de empresas de gran prestigio.

Ziad Issa

Director

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 19-diciembre-1971.

El Sr. Issa es dueño de la empresa Euromaster la cual se dedica al comercio al por mayor en la Zona Libre de Colón.

Henry Attie

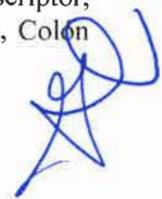
Director

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 17-agosto-1975.

El Sr. Attie es un empresario exitoso que ha desarrollado su carrera en los sectores de comercio al detal y finanzas. Mantiene cinco cargos diferentes incluyendo suscriptor, tesorero, director, vice-presidente y secretario en diecisiete empresas de Panamá, Colón (Panamá)

Ramón Martínez



Director

Nacionalidad: panameña
Fecha de nacimiento: 17-noviembre-1977

El Sr. Martínez es abogado, especializado en derecho comercial y bienes raíces, trabaja con Grupo Regency.

Gabriel Diez Polack

Director

Nacionalidad: panameña
Fecha de nacimiento: 30-julio-1947.

El Sr. Diez Polack es un destacado empresario que se desempeña en el sector de construcción desde el año 1970 y en el sector industrial desde 1988. Adicionalmente, ha sido presidente de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC) en dos períodos, dos veces presidente del Sindicato de Industriales de Panamá (SIP), en dos ocasiones presidente del Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP), y secretario intercontinental del Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICYP) y Ministro de Vivienda.

Joshua Jeffrey Harari

Director

Nacionalidad: panameña
Fecha de nacimiento: 16-septiembre-1974

El Sr. Harari, empresario, se desempeña como responsable de las marcas Express y Aeropostale.

b. Principales Ejecutivos y Empleados

Los Principales Ejecutivos y Administradores de esta empresa, son:

Albert Montaner

Gerente General

Nacionalidad: española
Fecha de nacimiento: 25 de noviembre de 1969.

Posee Licenciatura en Administración de Empresas y Maestría en Gestión de Empresas Inmobiliarias; más de 25 años de experiencia en administración, comercialización y construcción en el sector inmobiliario.

Irina Orellana

Gerente de Operaciones

Nacionalidad: guatemalteca
Fecha de nacimiento: 17 de mayo de 1974.

Licenciada en Administración de Empresas con una Maestría en Finanzas. Tiene más de 15 años de experiencia en la administración de Centros Comerciales en Guatemala.

Mónica Contreras



Gerente de Mercadeo

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 23 de abril de 1972.

Es licenciada en Mercadeo y Publicidad graduada de la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología de Panamá, con más de 15 años de experiencia en el área.

Patricia Lee

Gerente Financiera

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 2 de febrero de 1985

Es Ingeniera Civil graduada de la Universidad de Santa María la Antigua de Panamá. Posee una Maestría en Administración de Empresas de Florida International University y una Maestría en Finanzas de Tulane University. Trabajó como ingeniera y administradora de proyectos en Lee Choy Group; luego se dedicó a la banca en The Bank of Nova Scotia y actualmente es la Gerente Financiera de Altaplaza Mall.

Jessica Solís

Gerente de Comercialización y Arquitectura

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 12 de diciembre de 1983.

Arquitecta con más de 10 años de experiencia en el área de acabados y administración de Proyectos.

Leysis Pravia

Contralora

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 1 de octubre de 1963

Licenciada en Contabilidad con una Maestría en Administración de Empresas, ambos de la Universidad de Panamá. Cuenta con más de 30 años de experiencia en las áreas de contraloría y auditoría.

c. Asesores Legales

El Emisor no cuenta con Asesores Legales Externos. Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL"), con domicilio en el edificio Humboldt Tower, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0819-09132, El Dorado, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 264-3111 y Fax: 264-2457, actuó como asesor legal del Agente Estructurador, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, el Agente de Pago y el Fiduciario de la Emisión. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, el Convenio de Agente de Pago, del Prospecto, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores. La persona de contacto en ALCOGAL es el Licenciado Arturo Gerbaud, con Correo electrónico: gerbaud@alcogal.com.



d. Auditores

La firma de auditores, KPMG, se encarga de la auditoría de los estados financieros del Emisor. Actualmente, el Socio de Auditoría es Julio Lasso y puede ser contactado vía telefónica al 208-0700 o mediante correo electrónico: jlasso@kpmg.com

e. Asesores Financieros

El Emisor no cuenta con Asesores Financieros. Global Bank actuó como Agente Estructurador de la Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación del Prospecto, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente y obtener el registro de Emisión por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores y la consignación de los Bonos en LatinClear.

f. Designación por Acuerdos o Entendimientos

Los miembros de la Junta Directiva fueron designados por acuerdo de los accionistas. A la fecha, ningún Director, Dignatario Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con clientes o suplidores del Emisor.

B. Compensación

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales.

La Compensación pagada a los Ejecutivos claves, se realiza a través de la empresa Desarrollos 468, S. A.

C. Prácticas de la Directiva

Los actuales miembros de la Junta Directiva lleva ejerciendo sus cargos desde 25 de mayo de 2012 fecha de su elección, no existe un contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores, la relación la rige por lo establecido por lo establecido en la junta de Accionistas.

El Emisor cumple voluntaria y parcialmente con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendadas. Ver cuarta parte de este informe.

Composición de la Junta Directiva

- a. Número de Directores del Emisor: NUEVE (9) Directores principales.
- b. Número de Directores Independientes de la Administración **NUEVE (9) Directores no son empleados de la Empresa,**
- c. Número de Directores Independientes de los Accionistas UNO (1)

Actualmente la Junta Directiva está conformada por las siguientes personas:

Nombre Dignatarios	Cargo	En el cargo desde:	Renovado en:	Expira en:
Gabriel Díez Montilla	Presidente	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
José Eskenazi	Tesorero	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Max Morris Harari	Secretario	25 mayo 2012	Indefinido	N/A



Nombre Directores	Cargo	En el cargo desde:	Renovado en:	Expira en:
Michael Hamoui	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Ziad Issa	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Henry Attie	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Jose Eskenazi	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Gabriel Diez Montilla	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Max Morris Harari	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Gabriel Diez Polack	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Ramón Martínez	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A
Joshua Jeffrey Harari	Director	25 mayo 2012	Indefinido	N/A

D. Empleados

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados. El Emisor ha contratado los servicios de Desarrollos 468, S.A., para que se encargue de la gestión del personal de Altaplaza Mall.

E. Propiedad Accionaria

El Emisor es una empresa privada con un (1) sólo accionista: Desarrollos Comerciales Stadium, S.A., que controla el 100% del total de las acciones comunes del Emisor.

Durante los últimos tres años no se ha producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 30 de junio de 2019 no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

Todos los propietarios efectivos del capital accionario del Emisor tienen igual derecho de voto.

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. Identidad, número de acciones, y porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona que ejerce el control.

Al 30 de junio de 2019 de la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor se encontraba en posesión de un solo accionista, Desarrollos Comerciales Stadium, S. A.

B. Composición Accionaria

Tipo de Acciones	Número de Acciones	% del número de acciones	Número de Accionistas	% del número de Accionistas
Comunes	100	100%	1	100%

C. Persona Controladora

El Emisor es una subsidiaria 100% poseída por Desarrollos Comerciales Stadium, S. A. como se detalla en el diagrama que se incluye en la sección D del punto I de la primera parte de este Informe.

D. Cambios en el control Accionario

Al 30 de junio de 2019 no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Negocios o contratos con partes relacionadas

Transacciones	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos por Arrendamiento:		
FEC Altaplaza, S. A.	<u>185,618</u>	<u>290,964</u>
Ingresos por Cuota de Mantenimiento:		
FEC Altaplaza, S. A.	<u>107,754</u>	<u>107,754</u>
Otros Ingresos		
FEC Altaplaza, S. A.	<u>6,555</u>	<u>11,600</u>
Costo de Mantenimiento:		
Asamblea de prop. De la P.H. Altaplaza Mall	<u>3,447,802</u>	<u>3,298,687</u>
Desarrollos 468, S. A.	<u>1,237,945</u>	<u>1,292,599</u>
Gastos de mercadeo, generales y administrativos:		
Desarrollos 468, S. A.	<u>244,300</u>	<u>189,170</u>
	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas por cobrar:		
Retail Management Holding Ltd.	0	3,118
Asamblea de Prop. de la P.H. Altaplaza Mall (ii)	<u>2,109,709</u>	<u>2,066,082</u>
	<u>2,109,709</u>	<u>2,069,200</u>
Cuenta por Pagar:		
Desarrollo 468, S. A.	<u>117,658</u>	<u>0</u>
Cuentas por Pagar Accionista		
Desarrollos Comerciales Stadium, S. A.	<u>11,638,837</u>	<u>11,638,837</u>

B. Transacciones con Directores y Ejecutivos

Al 30 de junio de 2019, no mantenemos transacciones con Directores y Ejecutivos.

C. Interés de Expertos y Asesores

Ninguno de los expertos o asesores que han presentado servicios al Emisor respecto de la presentación de este informe de actualización anual son a su vez, Accionistas, Director o Dignatario del Emisor.

VI. TRATAMIENTO FISCAL

Ganancias Provenientes de la enajenación de bonos

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 269 del Título XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto Sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto Sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto Sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto Sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del cinco por ciento (5%) a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.



Intereses Generados por los Bonos

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto Sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la BVP, los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. Resumen de la Estructura de Capitalización

Títulos de Deuda	2019	2018
------------------	------	------

Emisión de bonos con un valor nominal de B/.134,000,000;
emitidos en una serie:

Serie A:

Los bonos de la serie A los cuales se emitieron el 5 de abril de 2016, devengan una tasa fija de 5.25% de interés anual del año 1 al 2, fija 5.375% anual del año 3 al 5, fija 5.50% anual del año 6 al 7 y Libor 3M + 3.0% mínimo de 5.50% anual y máximo de 7.0% anual del año 8 al 10. Los bonos vencen en un plazo de 10 años a partir de la fecha de su oferta.

0 108,335,414



Serie B:

Los bonos de la serie B los cuales se emitieron el 30 de septiembre de 2016, devengan una tasa fija de 5.25% de interés anual del año 1 al 2, fija 5.375% anual del año 3 al 5, fija 5.50% anual del año 6 al 7 y Libor 3M + 3.0% mínimo de 5.50% anual y máximo de 7.0% anual del año 8 al vencimiento. Los bonos vencen en un plazo de 9 años 6 meses a partir de la fecha de su emisión.

3,678,800 3,865,200

Serie C:

Los bonos de la serie C los cuales se emitieron el 21 de febrero de 2017, devengan una tasa fija de 6.25% de interés anual del año 1 al 5. Los bonos vencen en un plazo de 5 años a partir de la fecha de su emisión.

1,600,400 1,866,800

Serie D:

Los bonos de la serie D los cuales se emitieron el 5 de abril de 2017, devengan una tasa fija de 6.25% de interés anual del año 1 al 5. Los bonos vencen en un plazo de 5 años a partir de la fecha de su emisión

1,667,000 1,933,400

Serie E:

Los bonos de la serie E los cuales se emitieron el 1 de noviembre de 2018, devengan una tasa fija de 6.0% de interés anual del Trimestre 1 al 13, 6.125% del Trimestre 14 al 21 y Libor 3M + 3% con mínimo 5.50% y máximo de 7% anual del Trimestre 22 al 30. Los bonos vencen en un plazo de 7 años, 4 meses y 29 días desde su emisión.

106,268,535 0

Menos: comisión por emisión de bonos

(736,752) (679,623)
112,477,983 115,321,191

B. Descripción y Derechos de los Títulos

a. Títulos de Deuda

Mediante Resolución N°.170-16 del 23 de marzo de 2016, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Retail Centenario, S. A. la emisión de bonos corporativos hasta la suma de doscientos treinta millones de balboas (B/.230,000,000), emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil balboas (B/.1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado.

Ciertas series de bonos de esta Emisión estarán garantizadas por un Fideicomiso de garantía, en el cual The Bank of Nova Scotia (Panama), S. A. actuará como fiduciario en beneficio de los tenedores registrados. Este Fideicomiso de garantía contendrá los siguientes bienes y derechos:

1. Aporte inicial por la suma de mil balboas (B/.1,000).
2. Primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor, finca #353677, que representa al menos el 133% del saldo insoluto de los bonos emitidos y en circulación.
3. Endoso de póliza de seguro de incendio, que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la emisión.
4. Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales.



5. Otros aportes del emisor se depositarán en una cuenta de reserva.
6. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por tres (3) días Hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.

C. Información de Mercado

Oferta Pública de Bonos Corporativos emitidos y en circulación autorizada mediante Resolución No. N°.170-16 del 23 de marzo de 2016, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se encuentra listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.

SEGUNDA PARTE
RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	30-06-19	30-06-18	30-06-17
Ingresos Totales	15,025,099	16,981,588	41,955,301
Margen Operativo	11,517,892	11,079,719	36,637,735
Gastos Generales y Administrativos	2,050,368	2,373,169	4,653,410
Utilida o Pérdida Neta	-1,392,326	889,206	664,156
Acciones emitidas y en circulación	100	100	100
Utilidad o Pérdida por Acción	-13,923	8,892	6,642
Depreciación y Amortización	2,849,165	2,639,494	2,432,657
Utilidad o pérdidas no recurrentes	-	-	1,837,628

BALANCE GENERAL	30-06-19	30-06-18	30-06-17
Activo Circulante	2,964,776	5,877,310	9,742,740
Activos Totales	136,112,057	141,472,261	144,685,146
Pasivo Circulante	14,869,316	18,921,092	17,295,688
Deuda a Largo Plazo	110,646,568	109,472,564	115,253,290
Pasivo Totales	129,616,916	133,108,613	137,210,704
Acciones Preferidas		-	-
Capital Pagado	28,009,304	28,009,304	28,009,304
Utilidades Retenidas	21,514,163	(19,645,656)	(20,534,862)
Total de Patrimonio	6,495,141	8,363,648	7,474,442

RAZONES FINANCIERAS	30-06-19	30-06-18	30-06-17
Deuda Total/Patrimonio	19.96	15.92	18.36
Capital de Trabajo	(11,904,540)	(13,043,782)	(7,552,948)
Razón Corriente	0.199	0.311	0.563
Utilidad Operativa/Gastos Financieros	1.19	1.19	1.17

El Emisor deberá calcular el porcentaje de cobertura (la “Prueba Anual de Cobertura de Flujos”) que será calculado anualmente, a partir del cierre de año fiscal inmediatamente siguiente al cumplimiento del primer aniversario de la Fecha de Emisión de la Serie A del Programa.

Los índices de cobertura para cada año de vigencia de Emisión son los siguientes:

Para los 12 meses terminados el 30 de junio de:			
2017	2018	2019	2020 en adelante
1.15x	1.15x	1.15x	1.20x

TERCERA PARTE **ESTADOS FINANCIEROS**

Se adjuntan los estados financieros de Retail Centenario, S. A. e informe de los Auditores Independientes (KPMG) fechado 30 de septiembre de 2019, por el año terminado el 30 de junio de 2019.

CUARTA PARTE **GOBIERNO CORPORATIVO**

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, se responden a las siguientes preguntas:

Contenido Mínimo

- a. Indique si se han adoptado a lo interno del Emisor, reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo? En caso afirmativo, si son basadas en alguna reglamentación específica. Retail Centenario, S. A. ha adoptado normas básicas de buen Gobierno Corporativo.
- b. Indique si estas reglas o procedimientos contemplan los siguientes temas:
 - i. Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva. **Si**
 - ii. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario. **No**
 - iii. Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración. **No**
 - iv. La formulación de reglas que eviten dentro del Emisor el control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
Las decisiones fundamentales de los negocios son tomadas por la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.
 - v. Constitución de Comisiones de Apoyo tales como de Cumplimiento y Administración de Riesgos, de Auditoría. **No**
 - vi. La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
Se celebran reuniones de Junta Directiva regularmente y se levantan Actas de cada reunión.
 - vii. Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.
Los directores pueden contactar directamente a los ejecutivos de la Empresa y solicitar la información requerida.

- c. Indique si se ha adoptado un Código de Ética. En caso afirmativo, señale su método de divulgación a quienes va dirigido. **Sí, dirigido a las personas que laboran en Altaplaza Mall**

Junta Directiva

- d. Indique si las reglas de gobierno corporativo establecen parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
- Políticas de información y comunicación del Emisor para con sus accionistas y terceros. Las comunicaciones a los accionistas se realizan a través de la Junta Directiva. **Todas las comunicaciones de la Empresa para terceros, se realizan a través del Departamento de Mercadeo.**
 - Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones. **No**
 - Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos del Emisor. **No**
 - Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave. **No**
 - Control razonable del riesgo. **No**
 - Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera del Emisor. La Contabilidad se basa en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). **Si**
 - Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades. Se cuenta empresas contratadas que proporcionan al personal responsable de cuidar y proteger los activos como un buen padre de familia. **Contamos con una póliza de incendio para resguardar los activos y una póliza de responsabilidad civil**
 - Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo los minoritarios. Actualmente los accionistas tienen representación en la Junta Directiva. **Sí porque todos tienen un representante en la Junta Directiva**
 - Mecanismos de control interno del manejo del Emisor y su supervisión periódica. Se están estableciendo mecanismos de control basados en las mejores prácticas, y se están documentando en Manuales de Políticas y Procedimientos. **En proceso**
- e. Indique si las reglas de gobierno corporativo contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales. **No**

Accionista

Prevén las reglas de gobierno corporativo mecanismos para asegurar el goce de los derechos de los accionistas, tales como:

- Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia. Los accionistas tienen acceso a comunicarse con los Directores y Ejecutivos principales.
- Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos. Igual al punto a.
- Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos del Emisor. El Pacto Social de la Empresa establece la forma de convocar las reuniones de accionistas.
- Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva. El Pacto Social de la Empresa establece que los miembros de la Junta Directiva no tendrán remuneración.
- Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.



- Igual al punto a.
- f. Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.
No existen esquemas de remuneración accionaria.

Comités

8. Prevén las reglas de gobierno corporativo la conformación de comités de apoyo tales como:
- Comité de Auditoría; o su denominación equivalente.
 - Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente.
 - Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente
 - Otros:
La Empresa no cuenta con los Comités antes descritos.
9. En caso de ser afirmativa la respuesta anterior, se encuentran constituidos dichos Comités para el período cubierto por este reporte?
- Comité de Auditoría
 - Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.
 - Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

Conformación de los Comités

10. Indique cómo están conformados los Comités de:
- Auditoría
 - Cumplimiento y Administración de Riesgos
 - Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

QUINTA PARTE

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISO

Se adjuntan los estados financieros de The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A./FID-143. e informe de los Auditores Independientes (KPMG) fechado 27 de septiembre de 2019, por el año terminado el 30 de junio de 2019.

SEXTA PARTE

INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO, ACTUALIZADO

Se adjunta el Informe de Calificación de Riesgo actualizado emitido el 3 de julio de 2019 por Equilibrium Calificadora de Riesgo, S. A.

SEPTIMA PARTE

DECLARACIÓN JURADA

Se adjunta al Informe de Actualización Anual la Declaración Jurada otorgada ante Notario Público, según el Artículo 3 de Acuerdo No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000 (Modificado por el Acuerdo 10-2001 de 17 de agosto de 2001 y el Acuerdo No. 7-2002 de 14 de octubre de 2002).

OCTAVA PARTE

DIVULGACION

Este informe de actualización estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de internet de la Superintendencia de Mercado de Valores de

Panamá (www.supervalores.gob.pa) y Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (www.panabolsa.com)

Panamá, 30 de septiembre de 2019

Representante Legal:



Dr. Gabriel Diez Montilla
Presidente
Retail Centenario, S. A.

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estados Financieros

30 de junio de 2019

(Con el Informe de los auditores independientes)

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

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Informe de los auditores independientes

Índice del contenido

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





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

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

Informe de los auditores independientes

A la Junta Directiva y Accionistas
Retail Centenario, S. A.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Retail Centenario, S. A. ("La Compañía"), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2019, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera al 30 de junio de 2019, y 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).

Base de la Opinión

Hemos efectuado 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 nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para 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 las demás 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 es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asunto de énfasis

Llamamos la atención a la nota 7 de los estados financieros en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera, el desempeño financiero y flujos de efectivo de la Compañía. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Estos asuntos han sido atendidos en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre ellos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Propiedad de Inversión

Asunto clave de la auditoría

Identificamos la propiedad de inversión como un asunto clave de auditoría debido a la importancia del saldo en los estados financieros. La propiedad de inversión representa el 89% del total de los activos. En adición, la clasificación de un activo como propiedad de inversión (en vez de propiedad, planta y equipo) requiere juicio y es determinado por la referencia de las futuras intenciones de la Compañía y su modelo de negocio.

Ingresos

Asunto clave de la auditoría

La Compañía está principalmente comprometida en la venta, promoción y administración de bienes y raíces e ingresos de alquiler por propiedades de inversión. El ingreso es una medida importante utilizada para evaluar el desempeño de la Compañía. Existe un riesgo que el ingreso por arrendamiento esté presentado por montos superiores a los actualmente generados por la Compañía.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo en relación con los Estados Financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos incluyen lo siguiente:

- Seleccionamos una muestra de las adiciones del año de propiedad de inversión y propiedad, planta y equipo y verificamos la documentación soporte y evaluamos su clasificación.
- También se revisaron los cálculos de la depreciación de la propiedad de inversión registrada por la Compañía.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos incluyen lo siguiente:

- Revisamos el ambiente de control de la Compañía en el ciclo de ingreso y realizamos pruebas de controles y pruebas de detalles sobre una muestra basada en el ingreso de alquiler e ingreso por cuota de mantenimiento.
- Realizamos revisiones de variaciones e indagamos con la Administración sobre cualquier fluctuación significativa e inusual observada.
- También probamos los asientos de diarios de alto riesgo para detectar cualquier ajuste inusual hecho a la cuenta de ingresos.
- Probamos que el ingreso fuese reconocido en el período contable correspondiente a través de la prueba de corte al final del período fiscal.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la administración tenga la intención de liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista, más que ésta.

Los encargados del gobierno corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si 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 contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará 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 NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error 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 que sea suficiente y apropiada 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 entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en 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 de la Compañía 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, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una 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, incluyendo cualesquiera deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente que puedan afectar nuestra independencia y, cuando sea aplicable, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período corriente y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de tal comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Julio Lasso.

Handwritten signature of KPMG in black ink.

Panamá, República de Panamá
30 de septiembre de 2019

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de situación financiera

Al 30 de junio de 2019

(Cifras en balboas)

Activos	Nota	Junio 2019	Junio 2018
Activos corrientes			
Efectivo	6	229,268	1,686,233
Cuentas por cobrar:			
Clientes, neto	25 (ii)	897,304	1,842,988
Partes relacionadas	7	325,322	472,157
Otros		17,164	16,699
Total de cuentas por cobrar		<u>1,239,790</u>	<u>2,331,844</u>
Alquileres por cobrar a futuro, porción corriente		380,193	612,726
Tesoro Nacional, ITBMS, porción corriente	10	796,356	843,307
Fondos de garantía	16	77,303	185,403
Gastos pagados por adelantado		241,866	217,797
Total de activos corrientes		<u>2,964,776</u>	<u>5,877,310</u>
Activos no corrientes			
Cuentas por cobrar partes relacionadas	7	1,784,387	1,597,043
Adelantos a compras de equipos	8	177,701	166,159
Adelantos a proveedores	9	2,791	58,716
Propiedades de inversión, neto	11	121,104,479	122,404,120
Maquinaria, mobiliario y equipos, neto	12	2,271,880	2,281,231
Activos intangibles, neto	13	2,227	5,814
Tesoro Nacional, ITBMS, porción no corriente	10	3,134,413	3,883,819
Alquileres por cobrar a futuro, porción no corriente		1,627,085	2,155,921
Fondos de garantía	16	3,042,318	3,042,128
Total de activos no corrientes		<u>133,147,281</u>	<u>135,594,951</u>
Total de activos		<u>136,112,057</u>	<u>141,472,261</u>

El estado de situación financiera debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

<u>Pasivos y Patrimonio</u>	<u>Nota</u>	<u>Junio 2019</u>	<u>Junio 2018</u>
Pasivos corrientes			
Bonos por pagar, porción corriente	15	1,831,415	5,848,627
Cuentas por pagar:			
Proveedores		521,894	176,324
Parte relacionada	7	117,658	0
Accionistas	7	11,638,837	11,638,837
Total cuentas por pagar		<u>12,278,389</u>	<u>11,815,161</u>
Retenciones a contratistas	17	45,634	163,068
Anticipos recibidos de clientes	18	392,130	697,079
Retención de ITBMS por pagar	14	5,590	5,924
Impuestos acumulados	23	0	10,926
Derecho de ingreso diferido, porción corriente		316,158	380,307
Total de pasivos corrientes		<u>14,869,316</u>	<u>18,921,092</u>
Pasivos no corrientes			
Bonos por pagar, porción no corriente	15	110,646,568	109,472,564
Derecho de ingreso diferido, porción no corriente		1,009,405	1,127,412
Depósitos de garantía recibidos de clientes	19	2,685,567	2,895,383
Impuesto sobre la renta diferido	23	406,060	692,162
Total de pasivos no corrientes		<u>114,747,600</u>	<u>114,187,521</u>
Total de pasivos		<u>129,616,916</u>	<u>133,108,613</u>
<u>Patrimonio</u>			
Acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una; autorizadas 100, emitidas y en circulación 100		10,000	10,000
Capital adicional pagado		27,999,304	27,999,304
Déficit acumulado		(21,514,163)	(19,645,656)
Total del patrimonio		<u>6,495,141</u>	<u>8,363,648</u>
Compromisos	27		
Total de pasivos y patrimonio		<u>136,112,057</u>	<u>141,472,261</u>

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de resultados

Por el período terminado el 30 de junio de 2019

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Junio 2019</u>	<u>Junio 2018</u>
Operaciones contínuas			
Ingresos por arrendamientos	7	9,725,822	12,407,431
Cuotas de mantenimiento	7	3,981,838	3,999,421
Total de ingresos		<u>13,707,660</u>	<u>16,406,852</u>
Costo por arrendamientos		(2,849,165)	(2,639,494)
Costo de mantenimiento	7, 21	(4,787,604)	(4,667,890)
Total de costos		<u>(7,636,769)</u>	<u>(7,307,384)</u>
Utilidad bruta		<u>6,070,891</u>	<u>9,099,468</u>
Otros ingresos	20	1,238,836	548,804
Gastos de mercadeo, generales y administrativos	7, 22	(1,910,133)	(1,667,468)
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	25 (ii)	(244,138)	(446,985)
Resultados de las actividades de operación		<u>5,155,456</u>	<u>7,533,819</u>
Ingresos financieros		78,603	25,932
Costos financieros		(6,631,719)	(6,327,361)
Amortización de costos por emisión de bonos		(98,569)	(84,468)
Costos financieros, netos		<u>(6,651,685)</u>	<u>(6,385,897)</u>
Utilidad (pérdida) neta antes del impuesto sobre la renta		(1,496,229)	1,147,922
Impuesto sobre la renta:			
Corriente		0	10,926
Diferido	23	(103,903)	247,790
Total de gasto de impuesto		<u>(103,903)</u>	<u>258,716</u>
Utilidad (pérdida) neta del período		<u>(1,392,326)</u>	<u>889,206</u>
Utilidad (pérdida) neta por acción	26	<u>(13,923)</u>	<u>8,892</u>

El estado de resultados debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Estado de cambios en el patrimonio

Por el período terminado el 30 de junio de 2019

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total del patrimonio</u>
Saldo al 30 de junio de 2017		10,000	27,999,304	(20,534,862)	7,474,442
Total de las utilidades integrales del período					
Utilidad neta del período - 2018		0	0	889,206	889,206
Total de las utilidades integrales del período		0	0	889,206	889,206
Saldo al 30 de junio de 2018		10,000	27,999,304	(19,645,656)	8,363,648
Ajuste en aplicación inicial de NIIF 9, neto de impuesto		0	0	(457,181)	(457,181)
Saldo al 1 de julio de 2018		10,000	27,999,304	(20,102,837)	7,906,467
Total de las utilidades integrales del período					
Pérdida neta del período - 2019		0	0	(1,392,326)	(1,392,326)
Dividendos pagados	28	0	0	(19,000)	(19,000)
Total de las utilidades integrales del período		0	0	(1,411,326)	(1,411,326)
Saldo al 30 de junio de 2019		10,000	27,999,304	(21,514,163)	6,495,141

El estado de cambios en el patrimonio debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

Estado de flujos de efectivo

Por el período terminado el 30 de junio de 2019

(Cifras en balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Junio 2019</u>	<u>Junio 2018</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
(Pérdida) Utilidad neta del período		(1,392,326)	889,206
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	11, 12, 13	2,849,165	2,639,494
Mejoras a locales transferidos		(822,703)	0
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	25 (ii)	244,138	446,985
Costos financieros, netos		6,651,685	6,385,897
Impuesto sobre la renta	23	(103,903)	258,716
		<u>7,426,056</u>	<u>10,620,298</u>
Cambios en:			
Cuentas por cobrar - clientes		62,166	(96,188)
Cuentas por cobrar - otros		(465)	(7,354)
Alquileres a futuro		761,369	(991,160)
Tesoro Nacional - ITBMS		796,357	859,256
Gastos pagados por adelantado		(24,069)	(50,340)
Anticipos recibidos de clientes		(304,949)	(58,913)
Cuentas por pagar proveedores		345,570	(212,963)
Cuentas por pagar partes relacionadas		117,658	0
Retención de ITBMS por pagar		(334)	(10,386)
Depósito en garantía recibidos de clientes		(209,816)	133,208
Retenciones a contratistas		(117,434)	(159,590)
Derecho de ingreso diferido		(182,156)	(252,514)
Flujos procedentes de actividades de operación		<u>8,669,953</u>	<u>9,773,354</u>
Intereses pagados		(6,631,719)	(6,327,361)
Impuesto pagado		(10,926)	0
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>2,027,308</u>	<u>3,445,993</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses recibidos		78,603	25,932
Construcción en proceso de propiedades de inversión	11	(389,842)	(926,090)
Adquisición de maquinaria, mobiliarios y equipos	12	(323,561)	(1,117,515)
Adelantos a compra de equipo		(11,542)	189,380
Cambios en adelanto a proveedores		55,925	390,517
Activos Intangibles	13	(480)	(429)
Cambios en cuentas por cobrar partes relacionadas	7	(40,509)	2,796,140
Cambios en fondo de garantía		107,910	(846,694)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión		<u>(523,496)</u>	<u>511,241</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Abonos de capital de bonos	15	(2,941,777)	(4,106,197)
Dividendos declarados		(19,000)	0
Cambios en cuentas por pagar accionistas		0	222,080
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(2,960,777)</u>	<u>(3,884,117)</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo		(1,456,965)	73,117
Efectivo neto al inicio del año		1,686,233	1,613,116
Efectivo neto al final del período		<u>229,268</u>	<u>1,686,233</u>

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

Notas a los estados financieros

Al 30 de junio de 2019

(Cifras en balboas)

(1) Operaciones y constitución

Retail Centenario, S.A. (la Compañía) está constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No. 11,830 del 25 de mayo del 2012. Su actividad principal consiste en la venta, promoción y administración de bienes y raíces, en particular, del proyecto Altaplaza Mall ubicado en la vía Centenario, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá. Dicho proyecto cuenta con 144 locales, 46 kioscos y 19 depósitos con una superficie de aproximadamente 49,879 metros cuadrados. La Compañía inició la apertura del centro comercial el 17 de marzo de 2016.

(2) Base de preparación

(a) Declaración de cumplimiento

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

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Administración de la Compañía el 30 de septiembre de 2019.

La nota 3 incluye detalle de las políticas contables de la Compañía.

Este es el primer conjunto de estados financieros anuales de la Compañía en los que se ha aplicado la NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes y la NIIF 9 Instrumentos Financieros. Los cambios en las políticas contables significativas se describen en la Nota 5.

(b) Base de medición

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico.

(c) Moneda funcional y de presentación

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

(d) Uso de estimaciones y juicios

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

Las estimaciones y supuestos son revisados de manera periódica. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

RETAIL CENTENARIO, S. A.

(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Supuestos e incertidumbre en las estimaciones:

La información sobre los supuestos e incertidumbre de estimación que tiene un riesgo significativo de resultar en un ajuste por el año terminado el 30 de junio de 2020, se incluye en la siguiente nota:

- Nota 12 – (Vida útil) Maquinaria, mobiliario y equipos

(3) Resumen de políticas de contabilidad más importantes

La Compañía ha aplicado consistentemente las siguientes políticas de contabilidad a todos los períodos presentados en estos estados financieros, excepto por lo que describe en la nota 5.

A continuación se incluye un índice de las políticas contables más importantes, cuyo detalle está disponible en las páginas siguientes:

a.	Instrumentos financieros	11
b.	Propiedades de inversión	17
c.	Maquinaria, mobiliario y equipos, neto	18
d.	Activos intangibles	19
e.	Deterioro de activos	19
f.	Cuentas por pagar	22
g.	Títulos de deuda emitidos	22
h.	Retenciones a contratistas	22
i.	Anticipos recibidos de clientes	22
j.	Depósitos de garantía recibidos de clientes	22
k.	Costos diferidos por bonos	22
l.	Acciones comunes	22
m.	Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos de clientes	22
n.	Alquileres por cobrar a futuro	23
o.	Otros ingresos	23
p.	Ingresos y costos de financiamiento	23
q.	Impuesto sobre la renta	23
r.	Utilidad (pérdida) neta por acción	24
s.	Información de segmento	24

(a) Instrumentos financieros

i. Reconocimiento y medición inicial

Los deudores comerciales e instrumentos de deuda emitidos inicialmente se reconocen cuando estos se originan. Todos los otros activos financieros y pasivos financieros se reconocen inicialmente cuando la Compañía se hace parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero (a menos que sea un deudor comercial sin un componente de financiación significativo) o pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más, en el caso de una partida no medida al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción directamente atribuibles a su adquisición o emisión. Un deudor comercial sin un componente de financiación significativo se mide inicialmente al precio de la transacción.

Notas a los estados financieros

ii. Clasificación y medición posterior

Activos financieros – Política aplicable a partir del 1 de julio de 2018:

En el reconocimiento inicial, un activo financiero se clasifica como medido a: costo amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado integral-inversión en deuda, a valor razonable con cambios en otro resultado integral-inversión en patrimonio, o a valor razonable con cambios en resultados.

Los activos financieros no se reclasifican después de su reconocimiento inicial, excepto si la Compañía cambia su modelo de negocio por uno para gestionar los activos financieros, en cuyo caso todos los activos financieros afectados son reclasificados el primer día del primer período sobre el que se informa posterior al cambio en el modelo de negocio.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener flujos de efectivo contractuales; y
- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Un instrumento de deuda deberá medirse al valor razonable con cambios en otros resultados integrales si se cumplen las dos condiciones siguientes y no está medido a valor razonable con cambios en resultados:

- el activo financiero se conserva dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo se logra tanto obteniendo los flujos de efectivo contractuales como vendiendo los activos financieros; y
- las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

En el reconocimiento inicial de una inversión de patrimonio que no es mantenida para negociación, la Compañía puede realizar una elección irrevocable en el momento del reconocimiento inicial de presentar los cambios posteriores en el valor razonable en otro resultado integral. Esta elección se hace individualmente para cada instrumento.

Todos los activos financieros no clasificados como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral como se describe anteriormente, son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Notas a los estados financieros

En el reconocimiento inicial, la Compañía puede designar irrevocablemente un activo financiero que de alguna otra manera cumple con el requerimiento de estar medido al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral como al valor razonable con cambios en resultados si haciéndolo elimina o reduce significativamente una incongruencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso.

Activos financieros - Evaluación del modelo de negocio: Política aplicable a partir del 1 de julio de 2018:

La Compañía realiza una evaluación del objetivo del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero a nivel de cartera ya que este es el que mejor refleja la manera en que se gestiona el negocio y en que se entrega la información a la gerencia. La información considerada incluye:

- las políticas y los objetivos señalados para la cartera y la operación de esas políticas en la práctica. Estas incluyen si la estrategia de la administración se enfoca en cobrar ingresos por intereses contractuales, mantener un perfil de rendimiento de interés concreto o coordinar la duración de los activos financieros con la de los pasivos que dichos activos están financiando o las salidas de efectivo esperadas o realizar flujos de efectivo mediante la venta de los activos;
- cómo se evalúa el rendimiento de la cartera y cómo este se informa al personal clave de la gerencia de la Compañía;
- los riesgos que afectan al rendimiento del modelo de negocio (y los activos financieros mantenidos en el modelo de negocio) y, en concreto, la forma en que se gestionan dichos riesgos;
- cómo se retribuye a los gestores del negocio (por ejemplo, si la compensación se basa en el valor razonable de los activos gestionados o sobre los flujos de efectivo contractuales obtenidos); y
- la frecuencia, el valor y el calendario de las ventas en períodos anteriores, las razones de esas ventas y las expectativas sobre la actividad de ventas futuras.

Las transferencias de activos financieros a terceros en transacciones que no califican para la baja en cuentas no se consideran ventas para este propósito, de acuerdo con el reconocimiento continuo de la Compañía de los activos.

Los activos financieros que son mantenidos para negociación o son gestionados y cuyo rendimiento es evaluado sobre una base de valor razonable son medidos al valor razonable con cambios en resultados.

Notas a los estados financieros

Activos financieros - Evaluación de si los flujos de efectivo contractuales son sólo pagos del principal y los intereses: Política aplicable a partir del 1 de julio de 2018. Para propósitos de esta evaluación, el "principal" se define como el valor razonable del activo financiero en el momento del reconocimiento inicial. El "interés" se define como la contraprestación por el valor temporal del dinero por el riesgo crediticio asociado con el importe principal pendiente durante un período de tiempo concreto y por otros riesgos y costos de préstamo básicos (por ejemplo, el riesgo de liquidez y los costos administrativos), así como también un margen de utilidad.

Al evaluar si los flujos de efectivo contractuales son sólo pagos del principal y los intereses, la Compañía considera los términos contractuales del instrumento. Esto incluye evaluar si un activo financiero contiene una condición contractual que pudiera cambiar el calendario o importe de los flujos de efectivo contractuales de manera que no cumpliría esta condición. Al hacer esta evaluación, la Compañía considera:

- hechos contingentes que cambiarían el importe o el calendario de los flujos de efectivo;
- términos que podrían ajustar la razón del cupón contractual, incluyendo características de tasa variable;
- características de pago anticipado y prórroga; y
- términos que limitan el derecho de la Compañía a los flujos de efectivo procedentes de activos específicos.

Una característica de pago anticipado es consistente con el criterio de únicamente pago del principal y los intereses si el importe del pago anticipado representa sustancialmente los importes no pagados del principal e intereses sobre el importe principal, que puede incluir compensaciones adicionales razonables para la cancelación anticipada del contrato. Adicionalmente, en el caso de un activo financiero adquirido con un descuento o prima de su importe nominal contractual, una característica que permite o requiere el pago anticipado de un importe que representa sustancialmente el importe nominal contractual más los intereses contractuales devengados (pero no pagados) (que también pueden incluir una compensación adicional razonable por término anticipado) se trata como consistente con este criterio si el valor razonable de la característica de pago anticipado es insignificante en el reconocimiento inicial.

Notas a los estados financieros

Activos financieros - Medición posterior y ganancias y pérdidas: Política aplicable a partir del 1 de julio de 2018:

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. Las ganancias y pérdidas netas, cambios en el valor razonable y cualquier ingreso por intereses o dividendos, se reconocen en resultados.
Activos financieros al costo amortizado	Estos activos se miden posteriormente al costo amortizado usando el método del interés efectivo. El costo amortizado se reduce por las pérdidas por deterioro. El ingreso por intereses, las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera y el deterioro se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas se reconoce en resultados.
Inversiones de deuda a valor razonable con cambios en otros resultados integrales	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. El ingreso por intereses calculado a valor razonable con cambios en otros resultados integrales bajo el método de interés efectivo, las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera y el deterioro se reconocen en resultados. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otro resultado integral. En el momento de la baja en cuentas, las ganancias y pérdidas acumuladas en otro resultado integral se reclasifican a resultados.
Inversiones de patrimonio a valor razonable con cambios en otros resultados integrales	Estos activos se miden posteriormente al valor razonable. Los dividendos se reconocen como ingresos en resultados a menos que el dividendo claramente represente una recuperación de parte del costo de la inversión. Otras ganancias y pérdidas netas se reconocen en otro resultado integral y nunca se reclasifican a resultados.

Activos financieros – Política aplicable antes del 1 de julio de 2018

La Compañía clasificaba sus activos financieros en una de las siguientes categorías:

- préstamos y partidas por cobrar;
- mantenidos hasta el vencimiento;
- disponibles para la venta; y
- al valor razonable con cambios en resultados, y dentro de esta categoría como: mantenidos para negociación;

Notas a los estados financieros

Activos financieros -Medición posterior y ganancias y pérdidas: Política aplicable antes del 1 de julio de 2018

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados	Medidos al valor razonable con cambios, incluyendo los ingresos por intereses o dividendos, en resultados.
Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	Medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.
Préstamos y partidas por cobrar	Medidos al costo amortizado usando el método de interés efectivo.
Activos financieros disponibles para la venta	Medidos al valor razonable y los cambios, que no fueran pérdidas por deterioro y diferencias de moneda extranjera en instrumentos de deuda, se reconocían en otros resultados integrales y se acumulaban dentro de la reserva de valor razonable. Cuando estos activos eran dados de baja en cuentas, la ganancia o pérdida acumulada en patrimonio se reclasificaba a resultados.

Pasivos financieros -Clasificación, medición posterior y ganancias y pérdidas

Los pasivos financieros se clasifican como medidos al costo amortizado o al valor razonable con cambios en resultados. Un pasivo financiero se clasifica al valor razonable con cambios en resultados si está clasificado como mantenido para negociación, es un derivado o es designado como tal en el reconocimiento inicial. Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados se miden al valor razonable y las ganancias y pérdidas netas, incluyendo cualquier gasto por intereses, se reconocen en resultados.

Los otros pasivos financieros se miden posteriormente al costo amortizado usando el método de interés efectivo. El ingreso por intereses y las ganancias y pérdidas por conversión de moneda extranjera se reconocen en resultados. Cualquier ganancia o pérdida en la baja en cuentas también se reconoce en resultados.

iii. Baja en cuentas

Activos financieros

La Compañía da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero, o no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados con la propiedad y no retiene control sobre los activos transferidos.

Notas a los estados financieros

La Compañía puede participar en transacciones en las que transfiere los activos reconocidos en su estado de situación financiera pero retiene todos o sustancialmente todos los riesgos y ventajas de los activos transferidos. En esos casos, los activos transferidos no son dados de baja en cuentas.

Pasivos financieros

La Compañía da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales son pagadas o canceladas, o bien hayan expirado. La Compañía también da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando se modifican sus condiciones y los flujos de efectivo del pasivo modificado son sustancialmente distintos. En este caso, se reconoce un nuevo pasivo financiero con base en las condiciones nuevas al valor razonable.

En el momento de la baja en cuentas de un pasivo financiero, la diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero extinto y la contraprestación pagada (incluidos los activos transferidos que no sean en efectivo o los pasivos asumidos) se reconoce en resultados.

iv. Compensación

Un activo y un pasivo financiero serán objeto de compensación, de manera que se presente en el estado de situación financiera su importe neto cuando, y sólo cuando la Compañía tenga, en el momento actual, el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos y tenga la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.

(b) Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son propiedades que se tienen para obtener ingresos de arrendamiento, apreciaciones de capital o ambas, y no para la venta en el curso ordinario de las operaciones, o uso en la producción o suministro de bienes o servicios para propósitos administrativos. La Compañía utiliza el modelo de costo.

Los ingresos por alquileres provenientes de los arrendamientos de propiedades de inversión, son reconocidos como ingresos en línea recta sobre el término del arrendamiento. Los incrementos de arrendamiento contractuales son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento.

El costo incluye los desembolsos que son directamente atribuibles a la adquisición de la propiedad de inversión. El costo de la propiedad de inversión en desarrollo incluye los costos de materiales y mano de obra directa, edificaciones e infraestructura, y cualquier otro costo directamente relacionado con el activo para que esté en las condiciones necesarias para operar de la forma prevista. Los costos por intereses de préstamos obtenidos para la construcción del proyecto son capitalizados como parte de los costos de construcción hasta que el activo construido esté apto para su uso.

Durante el período 2019, la Compañía reconoció mejoras en locales, y se presenta a su costo de reposición (ver nota 11).

Notas a los estados financieros

La depreciación es calculada para rebajar al costo de las partidas de las propiedades de inversión menos sus valores residuales estimados usando el método de línea recta durante sus vidas útiles estimadas, y es generalmente reconocida en el estado de resultados.

La vida útil estimada para el período corriente y comparativo de las partidas significativas de propiedades de inversión son las siguientes:

	<u>Vida útil</u>
Propiedad de inversión	50 años
Mejoras a la propiedad de inversión	20 años

(c) *Maquinaria, mobiliario y equipos, neto*

(i) Reconocimiento y medición

Los elementos de maquinaria, mobiliario y equipos son medidos al costo menos la depreciación, amortización y cualquier pérdida por deterioro acumulado.

Si partes significativas de una partida de maquinaria, mobiliario y equipos tienen vidas útiles diferentes, se contabilizan por partidas separadas (componentes principales) de maquinaria, mobiliario y equipos.

Cualquier ganancia y pérdida procedente de la disposición de una partida de maquinaria, mobiliario y equipos son reconocidas en el estado de resultados.

(ii) Costos subsiguientes

Los desembolsos subsiguientes son capitalizados sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el desarrollo del proyecto fluyan hacia la Compañía.

(i) Depreciación

La depreciación es calculada para rebajar al costo de las partidas de maquinaria, mobiliario y equipos menos sus valores residuales estimados usando el método de línea recta durante sus vidas útiles estimadas, y es generalmente reconocida en el estado de resultados.

Las vidas útiles estimadas de la maquinaria, mobiliario y equipos son como sigue:

	<u>Vida útil</u>
Maquinaria y equipo	4 a 15 años
Mobiliario y enseres	3 a 10 años
Equipo de cómputo y oficina	3 a 4 años
Equipo de comunicación	3 a 10 años

Los métodos de depreciación, las vidas útiles y los valores residuales se revisarán a cada fecha de balance y se ajustarán si es necesario.

Notas a los estados financieros

(d) Activos intangibles

Los programas informáticos “software” son adquiridos por la Compañía y tienen una vida útil finita. Los mismos son valorizados al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por el deterioro.

(i) Costos posteriores

Los desembolsos posteriores son capitalizados sólo cuando aumentan los beneficios económicos futuros incorporados en el activo específico relacionado con dichos desembolsos.

(ii) Amortización

La amortización se calcula para rebajar el costo de los activos intangibles menos sus valores residuales estimados usando el método lineal durante sus vidas útiles estimadas, y se reconoce en el estado de resultados.

La vida útil estimada es como sigue:

	<u>Vida útil</u>
Software	3 años

(e) Deterioro de activos

(i) Activos financieros no derivados

Política aplicable a partir del 1 de julio de 2018

Instrumentos financieros

La Compañía reconoce correcciones de valor para pérdidas crediticias esperadas por:

- los activos financieros medidos al costo amortizado;

La Compañía mide las correcciones de valor por un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo.

Las correcciones de valor por cuentas por cobrar comerciales siempre se miden por un importe igual al de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida.

Al determinar si el riesgo crediticio de un activo financiero ha aumentado significativamente desde el reconocimiento inicial al estimar las pérdidas crediticias esperadas, la Compañía considera la información razonable y sustentable que sea relevante y esté disponible sin costos o esfuerzos indebidos. Esta incluye información y análisis cuantitativos y cualitativos, basada en la experiencia histórica de la Compañía y una evaluación crediticia informada incluida aquella referida al futuro.

La Compañía considera que un activo financiero está en incumplimiento cuando:

- no es probable que el prestatario pague sus obligaciones crediticias por completo a la Compañía, sin recurso por parte de la Compañía a acciones como la ejecución de la garantía (si existe alguna).

Notas a los estados financieros

Las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida son las pérdidas crediticias que resultan de todos los posibles sucesos de incumplimiento durante la vida esperada de un instrumento financiero.

Las pérdidas crediticias esperadas de doce meses son la parte de las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo que proceden de sucesos de incumplimiento sobre un instrumento financiero que están posiblemente dentro de los 12 meses después de la fecha de presentación (o un período inferior si el instrumento tiene una vida de menos de doce meses).

Medición de las pérdidas crediticias esperadas

Las pérdidas crediticias esperadas son el promedio ponderado por probabilidad de las pérdidas crediticias. Las pérdidas crediticias se miden como el valor presente de las insuficiencias de efectivo (es decir, la diferencia entre el flujo de efectivo adeudado a la entidad de acuerdo con el contrato y los flujos de efectivo que la Compañía espera recibir).

Las pérdidas crediticias esperadas son descontadas usando la tasa de interés efectiva del activo financiero.

Activos financieros con deterioro crediticio

En cada fecha de presentación, la Compañía evalúa si los activos financieros registrados al costo amortizado tienen deterioro crediticio. Un activo financiero tiene 'deterioro crediticio' cuando han ocurrido uno o más sucesos que tienen un impacto perjudicial sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

Evidencia de que un activo financiero tiene deterioro crediticio incluye los siguientes datos observables:

- Dificultades financieras significativas del emisor o del prestatario;
- Una infracción del contrato, tal como un incumplimiento;
- La reestructuración de un préstamo o adelanto por parte de la Compañía en términos que este no consideraría de otra manera;
- Es probable que el prestatario entre en quiebra o en otra forma de reorganización financiera; o
- La desaparición de un mercado activo para el activo financiero en específico, debido a dificultades financieras.

Presentación de la corrección de valor para pérdidas crediticias esperadas en el estado de situación financiera.

Las correcciones de valor para los activos financieros medidos al costo amortizado se deducen del importe en libros bruto de los activos.

Notas a los estados financieros

Castigo

El importe en libros bruto de un activo financiero se castiga cuando la Compañía no tiene expectativas razonables de recuperar un activo financiero en su totalidad o una porción del mismo. En el caso de los clientes corporativos, la Compañía hace una evaluación individual de la oportunidad y el alcance del castigo considerando en si existe o no una expectativa razonable de recuperación. La Compañía no espera que exista una recuperación significativa del importe castigado. No obstante, los activos financieros que son castigados podrían estar sujetos a actividades posteriores a fin de cumplir con los procedimientos de la Compañía para la recuperación de los importes adeudados.

Activos financieros no derivados

Política aplicable antes del 1 de julio de 2018

Los activos financieros no clasificados al valor razonable con cambios en resultados eran evaluados en cada fecha de presentación para determinar si existía evidencia objetiva de deterioro del valor.

La evidencia objetiva de que los activos financieros estaban deteriorados incluía:

- Mora o incumplimiento por parte de un deudor;
- Reestructuración de un monto adeudado a la Compañía en términos que la Compañía no consideraría en otras circunstancias;
- Indicios de que un deudor o emisor se declararía en bancarrota;
- Cambios adversos en el estado de pago de prestatarios o emisores;
- Desaparición de un mercado activo para un instrumento debido a dificultades financieras; o
- Datos observables que indican que existía un descenso medible en los flujos de efectivo esperados de un grupo de activos financieros.

(ii) Activos no financieros

En cada fecha de presentación, la Compañía revisa los importes en libros de sus activos financieros (distintos de propiedades de inversión e inventarios) para determinar si existe algún indicio de deterioro. Si existen tales indicios, entonces se estima el importe recuperable del activo.

Para propósitos de evaluación del deterioro, los activos son agrupados en el grupo de activos más pequeño que genera entradas de efectivo a partir de su uso continuo que son, en buena medida, independientes de las entradas de efectivo derivadas de otros activos o unidades generadoras de efectivo.

El importe recuperable de un activo o unidad generadora de efectivo es el mayor valor entre su valor en uso y su valor razonable, menos los costos de venta. El valor en uso se basa en los flujos de efectivo futuros estimados a su valor presente usando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos que puede tener en el activo o la unidad generadora de efectivo.

Se reconoce una pérdida por deterioro si el importe en libros de un activo o unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable.

Notas a los estados financieros

(f) *Cuentas por pagar*

Las cuentas por pagar se mantienen a su costo amortizado.

(g) *Títulos de deuda emitidos*

Los títulos de deuda emitidos tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. La Compañía clasifica los instrumentos de deuda en pasivos financieros de acuerdo con los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

(h) *Retenciones a contratistas*

La Compañía retiene un monto igual al diez por ciento (10%) de cada pago hecho a los contratistas sujeto a lo establecido en los contratos de construcción. Una vez completadas las obras y recibidas a satisfacción, los fondos retenidos son pagados a los respectivos contratistas.

(i) *Anticipos recibidos de clientes*

Los anticipos recibidos de clientes corresponden a abonos realizados por estos para el pago adelantado de arrendamiento o de cuota de mantenimiento.

(j) *Depósitos de garantía recibidos de clientes*

Los depósitos de garantía recibidos de clientes corresponden a los depósitos entregados por los clientes por la suscripción de contratos de arrendamientos de locales.

(k) *Costos diferidos por bonos*

Los costos de la transacción relacionados a la emisión de bonos son integrados como parte de la tasa efectiva de interés de dicho financiamiento.

Estos costos incluyen cargos pagados en concepto de la estructuración de los bonos, comisiones, inscripción de escrituras y timbres.

El método de la tasa de interés efectiva es un método del cálculo del costo amortizado de un pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo de la vigencia de los bonos.

(l) *Acciones comunes*

Las acciones comunes son acciones con valor nominal y derecho de voto. La Compañía clasifica las acciones comunes como patrimonio.

(m) *Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos de clientes*

Inicialmente la Compañía ha aplicado la NIIF 15 al 1 de julio de 2018. En la Nota 5(A) se presenta información sobre las políticas contables de la Compañía para los contratos con clientes y el efecto de la aplicación inicial de la NIIF 15.

Notas a los estados financieros

(n) Alquileres por cobrar a futuro

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

(o) Otros ingresos

Los otros ingresos son reconocidos en el estado de resultados y corresponden a ingresos generados por patrocinios, concesión de áreas, depósitos en garantía y las remodelaciones y trabajos adicionales solicitados por los clientes.

(p) Ingresos y costos de financiamiento

Los intereses ganados comprenden los intereses por depósitos nocturnos y son reconocidos en el estado de resultados a medida que los mismos son devengados.

Los costos financieros comprenden los gastos de intereses sobre préstamos y bonos por pagar con instituciones financieras. Todos los costos de préstamos que no son directamente atribuibles al desarrollo del proyecto, y por lo tanto no son capitalizados, son reconocidos en el estado de resultados utilizando el método de interés efectivo.

(q) Impuesto sobre la renta

El gasto de impuesto sobre la renta incluye el impuesto corriente. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultados.

(i) Impuesto corriente

El impuesto corriente incluye el impuesto esperado a pagar o por cobrar sobre el ingreso o la pérdida imponible del año y cualquier ajuste al impuesto por pagar o por cobrar relacionado con años anteriores. Se mide usando tasas impositivas vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

(ii) Impuesto diferido

Los impuestos diferidos son reconocidos por las diferencias temporales existentes entre el valor según libros de los activos y pasivos para propósitos financieros y los montos utilizados para propósitos fiscales.

Se reconocen activos por impuestos diferidos por las pérdidas fiscales no utilizadas, los créditos tributarios y las diferencias temporarias deducibles, en la medida en que sea probable que existan ganancias imponibles futuras disponibles contra las que pueden ser utilizadas. Los activos por impuestos diferidos son revisados en cada fecha de balance y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados sean realizados; esta reducción será objeto de reversión en la medida que sea probable que haya disponible suficiente ganancia fiscal.

El impuesto diferido debe medirse empleando las tasas fiscales que se espera sean de aplicación a las diferencias temporarias en el período en el que se revertan usando tasas fiscales aprobadas o prácticamente aprobadas a la fecha de presentación.

Notas a los estados financieros

La medición de los impuestos diferidos reflejará las consecuencias fiscales que se derivarían de la forma en que la Compañía espera, a la fecha de presentación, recuperar o liquidar el importe en libros de sus activos y pasivos. Los activos y pasivos por impuestos corrientes se compensan sólo si se cumplen ciertos criterios.

(r) Utilidad (pérdida) neta por acción

La utilidad (pérdida) neta por acción mide el desempeño de la entidad sobre el período reportado y la misma se calcula dividiendo la pérdida disponible para los accionistas comunes entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el período.

(s) Información de segmento

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía.

La Compañía tiene un único segmento reportable que son los arrendamientos de locales, el cual es la única unidad estratégica de negocio. La unidad estratégica de negocio ofrece un servicio, por lo que no requiere de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para esta unidad estratégica de negocios, la administración examina los informes de gestión interna periódicamente. El funcionamiento del segmento son los arrendamientos de locales para uso comercial presentados en la propiedad de inversión.

Debido a que la Compañía mantiene un único segmento, la información financiera del segmento ha sido revelada en los estados de situación financiera y de resultados, como información reportable de este único segmento.

(4) Normas emitidas pero no adoptadas aún no vigentes

Una serie de nuevas normas son aplicables a los períodos anuales que comienzan después del 1 de enero de 2019 y su aplicación anticipada está permitida; sin embargo, las siguientes normas nuevas o sus modificaciones no han sido aplicadas anticipadamente por la Compañía en la preparación de estos estados financieros.

(i) NIIF 16 “Arrendamientos”

La NIIF 16 *Arrendamientos* entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2019. La NIIF 16 reemplaza la norma actual NIC 17 *Arrendamientos*; la CINIIF 4 *Determinación de si un Acuerdo contiene un Arrendamiento*; la SIC-15 *Arrendamientos Operativos - Incentivos* y la SIC-27 *Evaluación de la Esencia de las Transacciones que adoptan la Forma Legal de un Arrendamiento*.

La NIIF 16 cambia la forma de contabilizar el arrendamiento para los arrendatarios, utilizando un modelo único para contabilizar dichas transacciones. Este modelo único determina que un arrendatario debe reconocer un activo por derecho de uso, que representa su derecho a usar el activo subyacente, y un pasivo por arrendamiento, que representa su obligación de realizar pagos futuros de arrendamiento.

Notas a los estados financieros

La norma incluye exenciones para su aplicación para arrendamientos a corto plazo y arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo valor. La contabilidad del arrendador sigue siendo similar a la establecida en la NIC 17, es decir, los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos como financieros u operativos.

A la fecha de presentación, la Compañía no ha realizado la evaluación del impacto de esta norma.

(ii) Otras normas

No se espera que las siguientes normas e interpretaciones modificadas tengan un impacto significativo sobre los estados financieros de la Compañía.

- CINIIF 23 Incertidumbre sobre Tratamientos de Impuesto a las Ganancias
- Características de Pago Anticipado como Compensación Negativa (Modificaciones a la Norma NIIF9)
- Participaciones de Largo Plazo en Asociadas y Negocios Conjuntos (Modificaciones de la Norma NIC 28)
- Mejoras Anuales a las Normas NIIF, Ciclo 2015-2017-diversas normas
- Modificaciones a Referencias al Marco Conceptual en las Normas NIIF 21

(5) Cambios en las políticas contables significativas

La Compañía ha aplicado inicialmente la NIIF 15 (ver A) y la NIIF 9 (ver B) a partir del 1 de julio de 2018. Algunas otras nuevas normas también entran en vigencia a contar del 1 de enero de 2019, pero no tienen un efecto importante en los estados financieros de la Compañía.

Debido a los métodos de transición elegidos por la Compañía al aplicar estas normas, la información comparativa incluida en estos estados financieros no ha sido reexpresada para reflejar los requerimientos de las nuevas normas.

A. NIIF 15 Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes

La NIIF 15 establece un marco conceptual completo para determinar si deben reconocerse ingresos de actividades ordinarias, cuándo se reconocen y en qué monto. Reemplazó a la NIC 18 *Ingresos de Actividades*, la NIC 11 *Contratos de Construcción* y las interpretaciones relacionadas. Bajo la NIIF 15, los ingresos se reconocen cuando el cliente obtenga el control de los bienes o servicios. La determinación de la oportunidad de la transferencia de control – en un momento determinado o a lo largo del tiempo - requiere juicio.

La Compañía ha adoptado la NIIF 15 usando el método del efecto acumulado (sin soluciones prácticas) reconociendo el efecto de la aplicación inicial de esta norma en la fecha de aplicación inicial (es decir, el 1 de julio de 2018). En consecuencia, la información presentada al 30 de junio de 2018 no ha sido re-expresada – es decir, está presentada, como fue informada previamente, bajo las normas NIC 18, NIC 11 y las interpretaciones relacionadas adicionalmente, los requerimientos de revelación de la NIIF 15 por lo general no han sido aplicados.

La implementación efectuada por la Compañía de la NIIF 15 no tuvo un impacto material en las operaciones antes indicadas.

Notas a los estados financieros

La siguiente tabla presenta información sobre la naturaleza y la oportunidad de la satisfacción de las obligaciones de desempeño en contratos con los clientes, incluyendo términos de pago significativos, y las políticas de reconocimiento de ingresos relacionadas.

Tipo de servicios	Naturaleza y oportunidad en que se cumplen las obligaciones de desempeño, incluyendo los términos de pago significativos	Reconocimiento de ingresos bajo NIIF 15 (aplicable a partir del 1 de julio de 2018)	Reconocimiento de ingresos bajo la NIC 18 (aplicable antes del 1 de julio de 2018)
Cuota de mantenimiento	Lo constituye las cuotas mantenimiento según contrato a clientes de los locales comerciales en el proyecto Altaplaza Mall.	Los ingresos por cuota de mantenimiento son reconocidos en el estado de resultados bajo el método de línea recta de acuerdo a los términos pactados según contrato a lo largo del tiempo.	Las cuotas de mantenimiento eran reconocidas en el estado de resultados bajo el método de línea recta de acuerdo a los términos pactados según contrato, producto de los servicios de aseo y limpieza, la seguridad y vigilancia al igual que el mantenimiento de equipos y estructura de las áreas comunes del centro comercial.

B. NIIF 9 Instrumentos Financieros

La NIIF 9 establece los requerimientos para el reconocimiento y la medición de los activos financieros, los pasivos financieros y algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras. Esta norma reemplaza la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

Como resultado de la adopción de la NIIF 9, la Compañía ha adoptado modificaciones consecuentes a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros que requieren que el deterioro del valor de los activos financieros se presente en una partida separada en el estado de resultados. Anteriormente, el enfoque de la Compañía era incluir el deterioro de los deudores comerciales en gastos generales y administrativos. En consecuencia, la Compañía reclasificó las pérdidas por deterioro por B/.446,985 reconocidas bajo la NIC 39 de 'gastos generales y administrativos' a 'pérdida por deterioro de deudores comerciales y otras cuentas' en el estado de resultados para el año terminado el 30 de junio de 2018. Las pérdidas por deterioro de otros activos financieros se presentan bajo los 'costos financieros', de manera similar a la presentación bajo la NIC 39, y no se presentan por separado en el estado de resultados debido a consideraciones relacionadas con la importancia relativa.

Adicionalmente, la Compañía ha adoptado modificaciones consecuentes a la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar que se aplican a las revelaciones sobre 2018 pero por lo general no se han aplicado a la información comparativa.

Notas a los estados financieros

i. Clasificación y medición de activos financieros y pasivos financieros

La NIIF 9 incluye tres categorías de clasificación principales para los activos financieros: medidos al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral (VRCORI), y al valor razonable con cambios en resultados (VRCR). La clasificación de los activos financieros bajo la NIIF 9 por lo general se basa en el modelo de negocios en el que un activo financiero es gestionado y en sus características de flujo de efectivo contractual. La NIIF 9 elimina las categorías previas de la NIC 39 de mantenidos hasta el vencimiento, préstamos y partidas por cobrar y disponibles para la venta. Bajo la NIIF 9, los derivados incorporados en contratos en los que el principal es un activo financiero dentro del alcance de la norma nunca se separan. En cambio, se evalúa la clasificación del instrumento financiero híbrido tomado como un todo.

La adopción de la NIIF 9 no ha tenido un efecto significativo sobre las políticas contables de la Compañía relacionadas con los pasivos financieros.

Para obtener una explicación de la manera en que la Compañía clasifica y mide los instrumentos financieros y contabiliza las ganancias y pérdidas relacionadas bajo la NIIF 9, ver nota 3 (a).

La tabla a continuación y las notas adjuntas a continuación explican las categorías de medición originales bajo NIC 39 y las nuevas categorías de medición bajo la NIIF 9 para cada clase de los activos financieros y pasivos financieros de la Compañía al 1 de julio de 2018.

	Clasificación original bajo NIC 39	Nueva clasificación bajo NIIF 9	Importe en libros original bajo la NIC 39	Nuevo importe en libros bajo la NIIF 9
Activos financieros				
Efectivo	Préstamos y partidas por cobrar	Costo amortizado	1,686,233	1,686,233
Cuentas por cobrar	Préstamos y partidas por cobrar	Costo amortizado	<u>1,842,988</u>	<u>1,842,988</u>
			<u>3,529,221</u>	<u>3,529,221</u>
Pasivos financieros				
Cuentas por pagar	Otros pasivos financieros	Otros pasivos financieros	11,815,161	11,815,161
Bonos por pagar	Otros pasivos financieros	Otros pasivos financieros	<u>115,321,191</u>	<u>115,321,191</u>
			<u>127,136,352</u>	<u>127,136,352</u>

ii. Deterioro de activos financieros

La NIIF 9 reemplaza al modelo de "pérdidas incurridas" de la NIC 39 con un modelo de "pérdida de crediticia esperada" (PCE). El nuevo modelo de deterioro aplica a los activos financieros al costo amortizado, los activos del contrato y las inversiones de deuda al VRCORI, pero no a las inversiones en instrumentos de patrimonio. Bajo la NIIF 9 las pérdidas crediticias se reconocen anticipadamente que bajo la NIC 39.

Notas a los estados financieros

Para los activos dentro del alcance del modelo de deterioro de la NIIF 9, por lo general se espera que las pérdidas por deterioro aumenten y se vuelvan más volátiles. La Compañía ha determinado que la aplicación de los requerimientos de deterioro de la Norma NIIF 9 al 1 de julio de 2018 resulta en una provisión adicional para deterioro de la siguiente manera.

Deterioro del valor adicional reconocido al 1 de julio de 2018 por:	
Deudores comerciales y otras partidas por cobrar al 30 de junio de 2018 (Nota 25 ii)	639,380
Impuesto relacionado (Nota 23)	<u>(182,199)</u>
Ajuste en aplicación inicial de NIIF 9, neto de impuesto	<u>457,181</u>

Información adicional sobre la manera en que la Compañía mide la provisión para deterioro se describe en la Nota 3 (e).

iii. Transición

La Compañía ha usado una exención que le permite no re-exresar la información comparativa de períodos anteriores en lo que se refiere a los requerimientos de clasificación y medición (incluido el deterioro).

- Las diferencias en los importes en libros de los activos y pasivos financieros que resultan de la adopción de la NIIF 9 se reconocen en las ganancias acumuladas y reservas al 1 de julio de 2018. Por esto, la información presentada para 2018 por lo general no refleja los requerimientos de la NIIF 9 sino que más bien los de la NIC 39.
- Se han realizado las siguientes evaluaciones sobre la base de los hechos y circunstancias que existían a la fecha de aplicación inicial.
 - La determinación del modelo de negocio en el que se mantiene un activo financiero.
 - La designación y revocación de las designaciones previas de ciertos activos financieros y pasivos financieros como medidos a VRCCR.
 - La designación de ciertas inversiones en instrumentos de patrimonio no mantenidos para negociación como a valor razonable con cambios en otro resultado integral.

(6) Efectivo

El efectivo se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Caja	150	150
Cuentas corrientes	<u>229,118</u>	<u>1,686,083</u>
Total del efectivo	<u>229,268</u>	<u>1,686,233</u>

El efectivo depositado en "overnight" devenga un interés basado en las tasas diarias determinadas por los bancos correspondientes.

Notas a los estados financieros

(7) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Cuentas por cobrar:		
Retail Management Holding Ltd.	0	3,118
Asamblea de Propietarios de la P.H. Altaplaza Mall (i)	<u>2,109,709</u>	<u>2,066,082</u>
	<u>2,109,709</u>	<u>2,069,200</u>
Cuentas por pagar:		
Desarrollo 468, S.A. (ii)	<u>117,658</u>	<u>0</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>11,638,837</u>	<u>11,638,837</u>

- i. Corresponde a compras realizadas por Retail Centenario, S. A. en su nombre.
- ii. Corresponde a servicios administrativos.
- iii. Corresponde a la facturación y recobros de las cuotas de mantenimiento de los locales.

Las cuentas por cobrar y por pagar con partes relacionadas no generan intereses ni tienen fecha específica de vencimiento.

Las cuentas por pagar accionistas no generan intereses ni tienen una fecha específica de vencimiento.

Transacciones	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos por arrendamiento:		
FEC Altaplaza, S. A.	185,618	290,964
Ingresos por Cuota de mantenimiento:		
FEC Altaplaza, S. A.	<u>107,754</u>	<u>107,754</u>
	<u>293,372</u>	<u>398,718</u>
Otros ingresos:		
FEC Altaplaza, S. A.	<u>6,555</u>	<u>11,600</u>
Costo de mantenimiento:		
Asamblea de Propietarios de la P.H. Altaplaza Mall (iii)	3,447,802	3,298,687
Desarrollos 468, S. A. (ii)	<u>1,237,945</u>	<u>1,292,599</u>
	<u>4,685,747</u>	<u>4,591,286</u>
Gastos de mercadeo, generales y administrativos:		
Desarrollos 468, S. A. (ii)	<u>244,300</u>	<u>189,170</u>

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(8) Adelantos a compras de equipos

Los adelantos a compras de equipos se detallan como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mejoras de áreas comunes	144,488	0
Sistema de control de consumo	24,074	0
Sistema de ampliación de cámaras	0	163,046
Otros	<u>9,139</u>	<u>3,113</u>
	<u>177,701</u>	<u>166,159</u>

(9) Adelantos a proveedores

Los adelantos a proveedores se presentan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Telecom Internacional, S. A.	1,735	11,852
Tecnología, Acceso & Seguridad, S. A.	0	2,100
Comercial de Motores, S.A.	0	17,321
Fridama, S. A.	0	3,459
Riegos del Istmo, S.A.	0	3,410
Ificloud Freelancing, LLC	0	3,661
Soluciones de Seguridad Nacional, S. A.	0	12,793
Otros	<u>1,056</u>	<u>4,120</u>
Total	<u>2,791</u>	<u>58,716</u>

Los adelantos a proveedores corresponden a materiales y equipos para la reparación de la propiedad de inversión y adelantos a subcontratistas en base a los contratos firmados.

(10) Tesoro Nacional ITBMS

El saldo del Tesoro Nacional – ITBMS por cobrar, se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Tesoro Nacional ITMBS – corriente	796,356	843,307
Tesoro Nacional ITMBS – no corriente	<u>3,134,413</u>	<u>3,883,819</u>
	<u>3,930,769</u>	<u>4,727,126</u>

La Compañía ha generado un crédito fiscal, el cual está integrado por la suma del impuesto incluido en las facturas de compras de bienes y servicios, realizadas para la construcción. Estos valores son mayores a los débitos fiscales que corresponden a las facturaciones del derecho de ingreso, alquileres, cuota de mantenimientos y otros de los arrendatarios y propietarios.

La Compañía, a partir de enero de 2014, se convierte en contribuyente del impuesto de transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios (ITBMS) producto del cobro de derecho de ingreso, por consiguiente tiene derecho a deducirse el ITBMS reflejado en las facturas de bienes y servicios, de acuerdo a lo establecido en el artículo 1057 Código Fiscal de la República de Panamá y del Decreto Ejecutivo No.84 del 26 de agosto de 2005, por el cual se reglamenta el impuesto de transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios (ITBMS).

Notas a los estados financieros

(11) Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión consisten en los costos de construcción del desarrollo del proyecto "Altaplaza Mall" el cual incluye locales comerciales que son alquilados. La construcción del proyecto fue realizada por la empresa Ingeniería RM (contratista). El Centro Comercial está ubicado en Vía Centenario, Cerro Patacón, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá. Cuenta con 144 locales, 46 kioscos, 19 bodegas, con una superficie total de 49,879 metros cuadrados.

El valor razonable de la propiedad de inversión al 30 de junio de 2019 es de B/.186,700,000 (30 de junio de 2018: B/.260,000,000), y ha sido reconocido como valor razonable Nivel 3 con base en los insumos y en las técnicas de valuación generalmente aceptadas. El valor de las propiedades de inversión se incrementó como resultado del desarrollo y las mejoras significativas que se han realizado en su infraestructura y edificaciones. Estas propiedades generaron un ingreso por arrendamiento desde su apertura el 17 de marzo de 2016. Al 30 de junio de 2019, dicho ingreso asciende a B/.9,725,822 (30 de junio de 2018: B/.12,407,431).

El valor razonable revelado de las propiedades de inversión fue determinado por evaluadores externos independientes, con reconocidas calificaciones profesionales apropiadas y con experiencia reciente en la ubicación y categoría de las propiedades evaluadas. Los evaluadores independientes proveen un valor razonable sobre la inversión de la Compañía anualmente.

El cuadro a continuación muestra la técnica de valoración usada para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como también las variables no observables significativas.

<u>Técnica de valuación</u>	<u>Variables no observables significativas</u>	<u>Interrelación entre las variables no observables claves y medición del valor razonable</u>
Flujos de efectivo descontados: El modelo de valoración considera el valor presente de los flujos de efectivo netos que serán generados por la propiedad, considerando la tasa de crecimiento esperada de las cuotas de arrendamiento, los períodos de desocupación, la tasa de ocupación, Los costos de incentivo de arrendamiento como períodos gratuitos y otros costos no pagados por los arrendatarios. Los flujos de efectivo netos esperados son descontados usando tasas de descuento ajustadas por riesgo. Entre otros factores, la estimación de la tasa de descuento considera la calidad de un edificio y su ubicación (primaria v/s secundaria), la calidad crediticia del arrendatario y los plazos del arrendamiento.	<ul style="list-style-type: none">• Crecimiento de cuota de arrendamiento de mercado (2019 y 2018: 5% anual en los cánones de arrendamiento para otros locales).• Períodos de desocupación (2019 y 2018: 5% estimado del ingreso bruto).• Tasa de ocupación (2019 89% y 2018: 95% de promedio).• Tasas de descuento ajustadas (2019: 7.5% y 2018: 7%).	El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si: <ul style="list-style-type: none">• El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).• Los períodos de desocupación fueran más cortos (más largos).• La tasa de ocupación fuera mayor (menor).• La tasa de descuento ajustada por riesgo fuera menor (mayor).

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

El detalle de los terrenos y las edificaciones se presenta a continuación:

<u>Costo</u>	<u>2019</u>			<u>Saldo al 30 de junio 2019</u>
	<u>Saldo al 30 de junio 2018</u>	<u>Adquisiciones</u>	<u>Transferencias</u>	
Terreno	13,671,789	0	0	13,671,789
Edificaciones	113,338,487	65,862	(6,188)	113,398,161
Mobiliario	549,378	0	0	549,378
Mejoras a locales	<u>395,368</u>	<u>1,146,683</u>	<u>6,188</u>	<u>1,548,239</u>
Totales	<u>127,955,022</u>	<u>1,212,545</u>	<u>0</u>	<u>129,167,567</u>
Depreciación				
Edificaciones	5,355,147	2,262,456	(129)	7,617,474
Mobiliario	194,539	109,297	0	303,836
Mejoras a locales	<u>1,216</u>	<u>140,433</u>	<u>129</u>	<u>141,778</u>
Totales	<u>5,550,902</u>	<u>2,512,186</u>	<u>0</u>	<u>8,063,088</u>
Valor neto en libros	<u>122,404,120</u>			<u>121,104,479</u>

<u>Costo</u>	<u>2018</u>			<u>Saldo al 30 de junio 2018</u>
	<u>Saldo al 30 de junio 2017</u>	<u>Adquisiciones</u>	<u>Transferencias</u>	
Terreno	13,671,789	0	0	13,671,789
Edificaciones	112,838,447	500,040	0	113,338,487
Mobiliario	518,696	30,682	0	549,378
Mejoras a locales	<u>0</u>	<u>395,368</u>	<u>0</u>	<u>395,368</u>
Totales	<u>127,028,932</u>	<u>926,090</u>	<u>0</u>	<u>127,955,022</u>
Depreciación				
Edificaciones	3,090,094	2,265,053	0	5,355,147
Mobiliario	85,884	108,655	0	194,539
Mejoras a locales	<u>0</u>	<u>1,216</u>	<u>0</u>	<u>1,216</u>
Totales	<u>3,175,978</u>	<u>2,374,924</u>	<u>0</u>	<u>5,550,902</u>
Valor neto en libros	<u>123,852,954</u>			<u>122,404,120</u>

(12) Maquinaria, mobiliario y equipos

El detalle de maquinaria, mobiliario y equipos se presenta a continuación:

<u>Costo</u>	<u>2019</u>				<u>Saldo al 30 de junio de 2019</u>
	<u>Saldo al 30 de junio de 2018</u>	<u>Adquisiciones</u>	<u>Retiros</u>	<u>Reclasificaciones</u>	
Maquinaria y equipos	2,226,257	321,306	0	22,840	2,570,403
Equipo de cómputo y oficina	141,643	1,579	(2,918)	0	140,304
Mobiliario y enseres	235,971	676	0	(22,840)	213,807
Equipo de comunicación	<u>185,776</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>185,776</u>
Totales	<u>2,789,647</u>	<u>323,561</u>	<u>(2,918)</u>	<u>0</u>	<u>3,110,290</u>
Depreciación					
Maquinaria y equipos	347,034	254,535	0	1,753	603,322
Equipo de cómputo y oficina	69,280	30,044	2,918	0	96,406
Mobiliario y enseres	49,217	22,983	0	(7,222)	64,978
Equipo de comunicación	<u>42,885</u>	<u>25,350</u>	<u>0</u>	<u>5,469</u>	<u>73,704</u>
Totales	<u>508,416</u>	<u>332,912</u>	<u>2,918</u>	<u>0</u>	<u>838,410</u>
Valor neto en libros	<u>2,281,231</u>				<u>2,271,880</u>

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

<u>Costo</u>	<u>Saldo al 30 de junio de 2017</u>	<u>2018</u>		<u>Saldo al 30 de junio de 2018</u>
		<u>Adquisiciones</u>	<u>Retiros</u>	
Maquinaria y equipos	1,180,158	1,046,099	0	2,226,257
Equipo de cómputo y oficina	94,205	47,438	0	141,643
Mobiliario y enseres	220,085	15,886	0	235,971
Equipo de comunicación	177,684	8,092	0	185,776
Totales	<u>1,672,132</u>	<u>1,117,515</u>	<u>0</u>	<u>2,789,647</u>
<u>Depreciación</u>				
Maquinaria y equipos	154,961	192,073	0	347,034
Equipo de cómputo y oficina	42,489	26,791	0	69,280
Mobiliario y enseres	28,685	20,532	0	49,217
Equipo de comunicación	23,945	18,940	0	42,885
Totales	<u>250,080</u>	<u>258,336</u>	<u>0</u>	<u>508,416</u>
Valor neto en libros	<u>1,422,052</u>			<u>2,281,231</u>

(13) Activos intangibles

<u>Costo</u>	<u>Saldo al 30 de junio de 2018</u>	<u>2019</u>		<u>Saldo al 30 de junio de 2019</u>
		<u>Adquisiciones</u>	<u>Retiros</u>	
Software	39,632	480	0	40,112
Totales	<u>39,632</u>	<u>480</u>	<u>0</u>	<u>40,112</u>
<u>Amortización</u>				
Software	33,818	4,067	0	37,885
Totales	<u>33,818</u>	<u>4,067</u>	<u>0</u>	<u>37,885</u>
Valor neto en libros	<u>5,814</u>			<u>2,227</u>

<u>Costo</u>	<u>Saldo al 30 de junio de 2017</u>	<u>2018</u>		<u>Saldo al 30 de junio de 2018</u>
		<u>Adquisiciones</u>	<u>Retiros</u>	
Software	39,203	429	0	39,632
Totales	<u>39,203</u>	<u>429</u>	<u>0</u>	<u>39,632</u>
<u>Amortización</u>				
Software	27,584	6,234	0	33,818
Totales	<u>27,584</u>	<u>6,234</u>	<u>0</u>	<u>33,818</u>
Valor neto en libros	<u>11,619</u>			<u>5,814</u>

(14) Retención de ITBMS por pagar

Al 30 de junio de 2019, la cuenta de retención de ITBMS por pagar asciende a B/.5,590 (2018: B/.5,924).

El Ministerio de Economía y Finanzas a través de la Dirección General de Ingresos publicó en su lista de agentes retenedores de ITBMS para el período 2016 a Retail Centenario, S. A. mediante la Resolución No 201-17679 del 19 de octubre de 2015, la cual fue modificada con la Resolución No. 201-17939 del 2 de noviembre de 2015.

A partir del 1 de febrero de 2016, la Compañía inició la retención de ITBMS a los proveedores tal como indica la Resolución 201-0126 del 6 de enero de 2016, y estas retenciones se registran en una cuenta separada, tal como indica la resolución.

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(15) Bonos por pagar

El detalle de bonos por pagar se presenta continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Retail Centenario, S. A.		
Emisión de bonos con un valor nominal de B/.134,000,000; emitidos en una serie:		
Serie A:		
Los bonos de la serie A los cuales se emitieron el 5 de abril de 2016, devengan una tasa fija de 5.25% de interés anual del año 1 al 2, fija 5.375% anual del año 3 al 5, fija 5.50% anual del año 6 al 7 y Libor 3M + 3.0% mínimo de 5.50% anual y máximo de 7.0% anual del año 8 al 10. El 1 de noviembre de 2018 se realizó la redención anticipada.	0	108,335,414
Serie B:		
Los bonos de la serie B los cuales se emitieron el 28 de septiembre de 2016, devengan una tasa fija de 5.25% de interés anual del año 1 al 2, fija 5.375% anual del año 3 al 5, fija 5.50% anual del año 6 al 7 y Libor 3M + 3.0% mínimo de 5.50% anual y máximo de 7.0% anual del año 8 al vencimiento. Los bonos vencen en un plazo de 9 años 6 meses a partir de la fecha de su oferta.	3,678,800	3,865,200
Serie C:		
Los bonos de la serie C los cuales se emitieron el 22 de febrero de 2017, devengan una tasa fija de 6.25% de interés anual del año 1 al 5. Los bonos vencen en un plazo de 5 años a partir de la fecha de su oferta.	1,600,400	1,866,800
Serie D:		
Los bonos de la serie D los cuales se emitieron el 5 de abril de 2017, devengan una tasa fija de 6.25% de interés anual del año 1 al 5. Los bonos vencen en un plazo de 5 años a partir de la fecha de su oferta.	1,667,000	1,933,400
Serie E:		
Los bonos de la serie E los cuales se emitieron el 1 de noviembre de 2018, devengan una tasa fija de 6.0% de interés anual del Trimestre 1 al 13, 6.125% del Trimestre 14 al 21 y Libor 3M + 3% con mínimo 5.50% y máximo de 7% anual del Trimestre 22 al 30. Los bonos vencen en un plazo de 7 años, 4 meses y 29 días desde su emisión.	106,268,535	0
Menos: comisión por emisión de bonos	<u>(736,752)</u>	<u>(679,623)</u>
	112,477,983	115,321,191
Porción corriente	<u>1,831,415</u>	<u>5,848,627</u>
Porción no corriente	<u>110,646,568</u>	<u>109,472,564</u>

Notas a los estados financieros

El 1 de noviembre de 2018, se realizó la redención anticipada de la Serie A del Programa Rotativo de Valores Corporativos de Retail Centenario, S. A. por un valor de B/.107,057,583 la cual fue cancelada con fondos provenientes de una nueva emisión Serie E por la suma B/.107,050,000 en esa misma fecha.

Mediante Resolución N°.170-16 del 23 de marzo de 2016, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Retail Centenario, S. A. la emisión de bonos corporativos hasta la suma de doscientos treinta millones de balboas (B/.230,000,000), emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil balboas (B/.1,000) o sus múltiplos según la demanda del mercado.

Ciertas series de bonos de esta Emisión estarán garantizadas por un Fideicomiso de garantía, en el cual The Bank of Nova Scotia (Panama), S. A. actuará como fiduciario en beneficio de los tenedores registrados. Este Fideicomiso de garantía contendrá los siguientes bienes y derechos:

- a) Aporte inicial por la suma de mil balboas (B/.1,000).
- b) Primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del emisor, finca #353677, que representa al menos el 133% del saldo insoluto de los bonos emitidos y en circulación.
- c) Endoso de póliza de seguro de incendio, que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la emisión.
- d) Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales.
- e) Otros aportes del emisor se depositarán en una cuenta de reserva.
- f) En caso de que el emisor decida redimir anticipadamente los bonos, éste comunicará su intención a los tenedores registrados al menos diez (10) Días hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.
- g) El emisor deberá realizar una amortización obligatoria del (50%) del flujo de caja libre, al finalizar el trimestre inmediatamente siguiente a su cierre fiscal.

(16) Fondos de garantía

Los fondos de garantía al 30 de junio de 2019 ascienden a B/.3,119,621 (2018: B/.3,227,531). Corresponden a una cuenta de concentración y una cuenta de reserva, la cual es utilizada para depositar la cesión de los flujos provenientes de los contratos de arrendamientos y cualesquiera otros fondos que el Fideicomitente aporte al Fideicomiso, los cuales serán utilizados para el pago del capital y los intereses de las distintas series de bonos según sea el caso.

Durante el 2019 se colocó en depósito a plazo fijo el monto de B/.3,000,000 de la cuenta de la reserva por un período de un año a una tasa de interés de 2.55%.

Notas a los estados financieros

(17) Retenciones a contratistas

Estas retenciones sobre la facturación y avances recibidos de subcontratistas son para garantizar la calidad y buen fin de la obra que recibe la Compañía y son desembolsados a favor del subcontratista contra terminación de la obra pactada. Al 30 de junio del 2019, las retenciones ascienden a B/.45,634 (2017: B/.163,068).

(18) Anticipos recibidos de clientes

Los anticipos recibidos de clientes al 30 de junio de 2019 ascienden a B/.392,130 (2018: B/.697,079). Los mismos corresponden a abonos realizados de los clientes por rentas mensuales de los locales y cuotas de mantenimiento.

(19) Depósitos de garantía recibidos de clientes

Los depósitos en garantía recibidos de clientes ascendieron al 30 de junio de 2019 a B/.2,685,567 (2018: B/.2,895,383). Estos corresponden a los depósitos entregados por los clientes por la suscripción de contratos de arrendamiento de locales.

(20) Otros ingresos

Un detalle de los otros ingresos se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mejoras a locales	822,703	137,861
Reconocimiento de depósito en garantía	237,838	125,948
Concesión para publicidad digital	53,215	98,539
Letreros externos	51,974	44,166
Patrocinio de valet parking	38,500	42,000
Alquiler de plaza y exhibiciones	9,207	14,666
Concesión de telefonía y data	0	4,050
Revisión de planos	0	2,000
Otros	25,399	79,574
Total	<u>1,238,836</u>	<u>548,804</u>

(21) Costo de mantenimiento

Un detalle de los costos de mantenimiento se presenta a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Mantenimiento y aseo	3,447,802	3,356,158
Servicios de administración	1,237,945	1,292,598
Otros	101,857	19,134
Total	<u>4,787,604</u>	<u>4,667,890</u>

Al 30 de junio de 2019, los costos asociados a seguridad, electricidad, basura, agua, jardinería, fumigación, transporte, internet y telefonía han sido asumidos por la Asamblea de Propietarios del P. H. Altaplaza Mall, por ende, la Compañía no presenta saldos asociados a estos conceptos a dicho cierre.

Notas a los estados financieros

(22) Gastos de mercadeo, generales y administrativos

Un desglose de los gastos de mercadeo, generales y administrativos se presentan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Gastos de mercadeo:		
Medios publicitarios	392,036	132,620
Artículos de mercadeo	1,850	0
Eventos	0	59,222
Subtotal gastos de mercadeo	<u>393,886</u>	<u>191,842</u>
Gastos generales y administrativos		
Honorarios profesionales	833,581	808,821
Impuestos	322,635	326,624
Seguros	207,691	177,911
Alquiler de local	50,164	52,050
Otros gastos	73,844	41,316
Gastos legales	2,506	9,793
Comisiones pagadas	10,000	2,500
Reparaciones y mantenimiento	3,070	13,659
Útiles de oficina	2,604	3,905
Cargos bancarios	1,684	2,270
Cuotas y suscripciones	7,635	36,777
Atención a clientes	833	0
Subtotal gastos generales y administrativos	<u>1,516,247</u>	<u>1,475,626</u>
Total gastos de mercadeo, gastos generales y administrativos	<u>1,910,133</u>	<u>1,667,468</u>

(23) Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales por los últimos tres años, inclusive el año terminado el 30 de junio de 2019, según regulaciones fiscales vigentes.

Además, la Compañía está sujeta a revisión por las autoridades fiscales sobre el cumplimiento de la ley del impuesto sobre transferencia de bienes muebles y servicios (ITBMS), y del impuesto de timbres.

Mediante la Gaceta Oficial No. 26489-A, se publicó la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, mediante la cual se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR), aplicables a las personas jurídicas a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y subsecuentes.

Notas a los estados financieros

La mencionada Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010, modifica la base de aplicación sobre los contribuyentes a los cuales se le aplique el denominado Cálculo Alternativo del Impuesto sobre la Renta (CAIR) y lo sustituye con otra modalidad de tributación presunta del Impuesto sobre la Renta, obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/. 1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre: (a) la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y (b) la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos (DGI) que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional.

Mediante la Gaceta Oficial No. 27108, se publicó la Ley 52 del 28 de agosto de 2012, que reforma el Código Fiscal y elimina el sistema del adelanto mensual del impuesto sobre la renta (AMIR) equivalente al 1% de los ingresos gravables mensuales a las personas jurídicas y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley 8 del 15 de marzo de 2010, teniendo la Compañía que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 31 de diciembre, 31 de marzo y 30 de junio. Los adelantos mensuales de los meses de enero a julio de 2012, serán aplicados como crédito al impuesto sobre la renta estimado.

<u>Método del cálculo alternativo de impuesto sobre la renta (CAIR)</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos gravables	15,340,376	15,896,112
Renta neta gravable (4.67%)	716,396	742,348
Impuesto sobre la renta (CAIR a la tasa impositiva del 25%) (2018: igual)	179,099	185,587
Ingresos exentos	<u>(78,603)</u>	<u>(25,931)</u>
Total de impuesto sobre la renta	<u>100,496</u>	<u>159,656</u>
 <u>Método tradicional</u>		
Utilidad (pérdida) neta antes de impuesto sobre la renta	<u>(1,649,818)</u>	<u>1,147,922</u>
Impuesto a la tasa impositiva vigente del 25%	0	286,981
 <u>Efecto Impositivo de:</u>		
Ingresos exentos	0	(25,931)
Ingresos no gravables	0	(274,798)
Gastos no deducibles	<u>0</u>	<u>24,674</u>
Sub total	<u>0</u>	<u>(276,055)</u>
 Total de gasto de impuesto sobre la renta estimado	 <u>0</u>	 <u>10,926</u>

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La Compañía solicitó a la Dirección General de Ingresos (DGI) la no aplicación del CAIR con el propósito de pagar su impuesto sobre la renta para el período terminado el 30 de junio de 2018 según el método tradicional. El 27 de marzo de 2019 fue aprobada la solicitud por la Dirección General de Ingresos mediante la resolución N°201-0888.

El impuesto diferido se origina de diferencias temporales relacionadas a los ingresos por arrendamientos diferidos. El monto del impuesto diferido se incluye como parte de los pasivos no corrientes en el estado de situación financiera.

El impuesto sobre la renta diferido está compuesto por lo siguiente:

	<u>2019</u>		<u>2018</u>	
	<u>Cambio en diferencias temporales</u>	<u>Impuesto diferido efecto en resultados</u>	<u>Cambio en diferencias temporales</u>	<u>Impuesto diferido efecto en resultados</u>
<u>Impuestos diferidos</u>				
Ingresos por arrendamientos	(690,515)	(172,628)	991,160	247,790
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	<u>274,900</u>	<u>68,725</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	<u>415,615</u>	<u>(103,903)</u>	<u>991,160</u>	<u>247,790</u>

El movimiento del impuesto diferido es como sigue:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Saldo al inicio del año	692,162	444,372
Ajuste en aplicación inicial de la Norma NIIF 9 (Nota 5)	(182,199)	0
Impuesto diferido del período	<u>(103,903)</u>	<u>247,790</u>
Impuesto diferido pasivo al final del año	<u>406,060</u>	<u>692,162</u>

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(24) Valor razonable de los instrumentos financieros

La información no se presenta para los activos y pasivos financieros no medidos a valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable. El valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como su valor presentado en el estado de situación financiera se muestra como sigue:

	Partidas por cobrar	2019		Valor razonable		
		Valor en libros	Otros pasivos financieros	Total	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros no medidos a valor razonable						
Efectivo	229,268			229,268		
Cuentas por cobrar clientes	897,304			897,304		
Cuentas por cobrar relacionadas	2,109,709			2,109,709		
Cuentas por cobrar, otras	17,164			17,164		
Fondos de garantía	3,119,621			3,119,621		
Adelantos a compras de equipos	177,701			177,701		
Adelantos a proveedores	2,791			2,791		
	<u>6,553,558</u>			<u>6,553,558</u>		
Pasivos financieros no medidos a valor razonable						
Cuentas por pagar		521,894				
Cuentas por pagar accionistas		11,638,837				
Retenciones a contratistas		45,634				
Anticipos recibidos de clientes		392,130				
Bonos por pagar		112,477,983			113,731,036	
Depósito de garantía recibidos de clientes		<u>2,685,567</u>				
		<u>127,756,178</u>				
2018						
	Partidas por cobrar	Valor en libros	Otros pasivos financieros	Total	Nivel 2	Nivel 3
Activos financieros no medidos a valor razonable						
Efectivo	1,686,233			1,686,233		
Cuentas por cobrar clientes	1,842,988			1,842,988		
Cuentas por cobrar relacionadas	2,069,200			2,069,200		
Cuentas por cobrar, otras	16,699			16,699		
Fondos de garantía	3,227,531			3,227,531		
Adelantos a compras de equipos	166,159			166,159		
Adelantos a proveedores	58,716			58,716		
	<u>9,067,526</u>			<u>9,067,526</u>		
Pasivos financieros no medidos a valor razonable						
Cuentas por pagar		176,324		176,324		
Cuentas por pagar accionistas		11,638,837		11,638,837		
Retenciones a contratistas		163,068		163,068		
Anticipos recibidos de clientes		697,079		697,079		
Bonos por pagar		115,321,191		115,321,191	112,294,601	
Depósito de garantía recibidos de clientes		<u>2,895,383</u>		<u>2,895,383</u>		
		<u>130,891,882</u>		<u>130,891,882</u>		

Notas a los estados financieros

(25) Administración de riesgo financiero

Medición de los valores razonables

Un número de políticas contables y revelaciones de la Compañía requiere la medición de los valores razonables, para ambos activos y pasivos financieros y no financieros. La Compañía ha establecido un marco de control con respecto a la medición de los valores razonables y que la administración tenga responsabilidad sobre la vigilancia de todas las mediciones significativas de los valores razonables, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

La administración revisa regularmente los insumos no observables significativos y los ajustes de valuación. Si se utiliza información de terceras partes como cotizaciones de corredores, o proveedores de precios, para medir el valor razonable, la administración evalúa la evidencia obtenida de las terceras partes para sustentar la conclusión de que tales valuaciones llenan los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel de jerarquía en el cual la valuación debe ser clasificada.

En la medición de los valores razonables de los activos y pasivos, la Compañía utiliza datos observables en los mercados tanto como sea posible. Los valores razonables son categorizados en los diferentes niveles en una jerarquía de valor razonable que se base en los insumos utilizados en las técnicas de valuación, tal como se describe a continuación:

- Nivel 1: precios cotizados (no ajustados) de mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: insumos que son diferentes a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos, ya sea directamente (i.e. como precios) o indirectamente (i.e. derivados de los precios).
- Nivel 3: insumos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (insumos no observables).

Si los insumos utilizados para la medición del valor razonable de un activo o pasivo pueden ser categorizados en diferentes niveles de la jerarquía de valores razonables, la medición del valor razonable se categoriza en su totalidad en el mismo nivel jerárquico de valor razonable de nivel más bajo de insumo que sea significativo a la medición en su conjunto.

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos relacionados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito (ver (ii))
- Riesgo de liquidez (ver (iii))

Esta nota presenta información sobre las exposiciones de la Compañía a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos de la Compañía, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital de la Compañía.

(i) Marco de administración de riesgos

La Junta Directiva es responsable de establecer y supervisar la estructura de administración de riesgo de la Compañía. La Junta Directiva es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de administración de los riesgos de la Compañía.

Notas a los estados financieros

Las políticas de administración de riesgos de la Compañía son establecidas con el objeto de identificar y analizar los riesgos enfrentados por la Compañía, para fijar los límites y controles de riesgo adecuados, y para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades de la Compañía. La Compañía, a través de sus normas y procedimientos de administración, pretende desarrollar un ambiente de control disciplinado y constructivo en el que todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva de la Compañía supervisa la manera en que la administración monitorea el cumplimiento de las políticas y los procedimientos de administración de riesgo de la Compañía y revisa si el marco de administración de riesgo es apropiado respecto a los riesgos enfrentados por la Compañía.

(ii) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

El importe en libros de los activos financieros representa la máxima exposición al riesgo de crédito.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito se ve afectada principalmente por las características individuales de cada cliente. No obstante, la Administración ha establecido una política de riesgo bajo la cual se analiza a cada nuevo cliente individualmente en lo que respecta a su solvencia antes de ofrecer las condiciones estándar de pago y de la Compañía. La revisión de la Compañía incluye calificaciones externas, cuando estén disponibles, y en algunos casos, referencias bancarias.

A la fecha del estado de situación financiera, no existen concentraciones de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	2019	Deterioro bruto	Importe neto	2018	Deterioro bruto	Importe neto
Clientes						
Corriente	135,946	(20,497)	115,449	434,889	0	434,889
Entre 30 y 60 días	202,515	(17,677)	184,838	258,932	0	258,932
Entre 60 y 90 días	128,439	(37,560)	90,879	197,899	0	197,899
Más de 90 días	950,473	(444,335)	506,138	1,398,253	446,985	951,268
	<u>1,417,373</u>	<u>(520,069)</u>	<u>897,304</u>	<u>2,289,973</u>	<u>(446,985)</u>	<u>1,842,988</u>
Partes relacionadas						
Corriente	342,317	(16,995)	325,322	472,157	0	472,157
No corriente	1,784,387	0	1,784,387	1,597,043	0	1,597,043
	<u>2,126,704</u>	<u>(16,995)</u>	<u>2,109,709</u>	<u>2,069,200</u>	<u>0</u>	<u>2,069,200</u>
Alquiles por cobrar futuro						
Corriente	451,047	(70,854)	380,193	612,726	0	612,726
No corriente	1,627,085	0	1,627,085	2,155,921	0	2,155,921
	<u>2,078,132</u>	<u>(70,854)</u>	<u>2,007,278</u>	<u>2,768,647</u>	<u>0</u>	<u>2,768,647</u>
Total de cuenta por cobrar	<u>5,622,209</u>	<u>(607,918)</u>	<u>5,014,291</u>	<u>7,127,820</u>	<u>(446,985)</u>	<u>6,680,835</u>

A continuación, un detalle del movimiento de la provisión para pérdidas de cuentas de dudoso cobro:

	2019	2018
Saldo al 1 de julio	304,296	0
Ajuste en aplicación inicial de la NIIF 9 (Nota 5)	<u>639,380</u>	<u>0</u>
Saldo al 1 de enero según NIIF 9	943,676	0
Pérdida por deterioro de deudores comerciales	244,138	446,985
Castigos	<u>(579,896)</u>	<u>(142,689)</u>
Saldo final	<u>607,918</u>	<u>304,296</u>

(iii) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía tenga dificultades para cumplir con las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo u otros activos financieros. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

Exposición al riesgo de liquidez

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros, a la fecha del estado de situación financiera los importes se presentan brutos y no descontados:

	2019			
	Valor Registrado	Flujos Contractuales	Menos de 12 meses	Más de 12 meses
Cuentas por pagar proveedores	521,894	521,894	521,894	0
Cuentas por pagar accionistas	11,638,837	11,638,837	11,638,837	0
Retenciones a contratistas	45,634	45,634	45,634	0
Anticipos recibidos de clientes	392,130	392,130	392,130	0
Retención de ITBMS por pagar	5,590	5,590	5,590	0
Bonos por pagar	112,477,983	157,331,788	8,568,512	148,763,276
Depósito de garantía recibidos de clientes	2,685,567	2,685,567	2,685,567	0

	2018			
	Valor Registrado	Flujos Contractuales	Menos de 12 meses	Más de 12 meses
Cuentas por pagar proveedores	176,324	176,324	176,324	0
Cuentas por pagar accionistas	11,638,837	11,638,837	11,638,837	0
Retenciones a contratistas	163,068	163,068	163,068	0
Anticipos recibidos de clientes	697,079	697,079	697,079	0
Retención de ITBMS por pagar	5,924	5,924	5,924	0
Bonos por pagar	115,321,191	154,891,209	12,067,299	142,823,910
Depósito de garantía recibidos de clientes	2,895,383	2,895,383	2,895,383	0

(26) Utilidad (pérdida) por acción

El cálculo de la utilidad (pérdida) por acción está basado en la pérdida neta correspondiente a los accionistas dividida entre el número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 100, calculado como sigue:

	2019	2018
Utilidad (pérdida) neta	(1,392,326)	889,206
Acciones en circulación	100	100
Utilidad (pérdida) básica por acción	<u>(13,923)</u>	<u>8,892</u>

(27) Compromisos

Los compromisos con subcontratistas relacionados con la construcción y operación del centro comercial al 30 de junio de 2019 ascienden a B/.45,634 (2018: B/.163,068).

RETAIL CENTENARIO, S. A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los estados financieros

(28) Capital

Con fecha 10 de septiembre de 2018, mediante Acta de Junta Directiva se autorizó la repartición de dividendos por la suma de USD19,000.

(29) Alquileres por cobrar a futuro

De acuerdo a los contratos de arrendamiento y como lo establece la Norma Internacional de Contabilidad No. 17, la Compañía ha reconocido en el estado de resultados un aumento proporcional en los ingresos de alquileres por cobrar en el futuro, por B/.356,340 (2018: B/.991,160).

Al 30 de junio los cobros futuros mínimos totales estimados en línea recta bajo arrendamiento operativo, en los contratos de arrendamiento, se detallan a continuación:

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Hasta un año	7,888,332	12,217,420
Entre dos y cinco años	13,569,677	37,743,584
Más de cinco años	<u>2,072,838</u>	<u>10,274,363</u>
	<u>23,530,847</u>	<u>60,235,367</u>

**FIDEICOMISO
THE BANK OF NOVA
SCOTIA (PANAMÁ), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A.
como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)**

Estados Financieros

30 de junio de 2019

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMÁ), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

Con el Informe de los Auditores Independientes

Estado de Activos y Activos Netos
Estado de Ingresos y Gastos
Estado de Cambios en los Activos Netos
Estado de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros





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

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

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Al Fiduciario
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A.

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. /FID-143 (en adelante, el "Fideicomiso"), que es administrado por The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario (en adelante, el "Fiduciario"), que comprenden el estado de activos y activos netos al 30 de junio de 2019, los estados de ingresos y gastos, cambios en los activos netos y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros del Fideicomiso por el año terminado el 30 de junio de 2019 han sido preparados, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (en adelante, la "Superintendencia").

Base de la Opinión

Hemos efectuado 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 nuestro informe. Somos independientes del Fiduciario de conformidad con el Código de Ética para 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 las demás 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 es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Asunto de Énfasis - Base de Contabilidad y Restricción en el Uso y Distribución

Llamamos la atención a la nota 2 a los estados financieros, la cual describe la base de contabilidad. Los estados financieros han sido preparados para asistir al Fiduciario en cumplir con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia. En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.

Nuestro informe es únicamente para el uso e información del Fiduciario, los Fideicomitentes y la Superintendencia y no debe ser distribuido a, o utilizado por, otras partes distintas del Fiduciario, los Fideicomitentes y la Superintendencia.

Responsabilidades del Fiduciario en relación con los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable de la preparación de los estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia, por determinar la aceptabilidad de la base de contabilidad y por el control interno que el Fiduciario determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido ya sea a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar la capacidad del Fideicomiso Administrado para continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que el Fiduciario y/o el Fideicomitente tengan la intención de liquidar el Fideicomiso o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista más que ésta.

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si 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 contenga nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría efectuada de conformidad con las NIA siempre detectará un error de importancia relativa cuando éste 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 NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error 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 que sea suficiente y apropiada 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 entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fiduciario.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Fiduciario.

- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el Fiduciario, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en 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 Administrado 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, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

KPMG

Panamá, República de Panamá
27 de septiembre de 2019

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMA), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos y Activos Netos

Al 30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
<u>Activos</u>			
Depósitos en bancos, de ahorro	4	119,621	227,531
Depósitos en bancos, a plazo fijo		3,000,000	3,000,000
Intereses acumulados por cobrar		16,976	16,311
Total de activos	5	<u>3,136,597</u>	<u>3,243,842</u>
 <u>Activos Netos</u>			
Aportes recibidos		3,103,949	3,265,699
Ingresos acumulados (Déficit acumulado)		32,648	(21,857)
Total de activos netos		<u>3,136,597</u>	<u>3,243,842</u>

El estado de activos y activos netos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMA), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Ingresos y Gastos

Por el año terminado el 30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Ingresos:			
Intereses ganados sobre depósitos		77,510	25,291
Total de ingresos		<u>77,510</u>	<u>25,291</u>
Gastos de operaciones:			
Comisiones pagadas		17,500	17,500
Impuestos pagados		1,225	767
Otros		4,280	4,602
Total de gastos de operaciones		<u>23,005</u>	<u>22,869</u>
Exceso de ingresos sobre gastos		<u><u>54,505</u></u>	<u><u>2,422</u></u>

El estado de ingresos y gastos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMA), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Cambios en los Activos Netos

Por el año terminado el 30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Aportes recibidos</u>	<u>Ingresos acumulados (Déficit acumulado)</u>	<u>Total de activos netos</u>
Saldo al 30 de junio de 2017	2,405,116	(24,279)	2,380,837
Exceso de ingresos sobre gastos	0	2,422	2,422
Aportes recibidos	13,149,574	0	13,149,574
Retiro de aportes	(12,288,991)	0	(12,288,991)
Saldo al 30 de junio de 2018	<u>3,265,699</u>	<u>(21,857)</u>	<u>3,243,842</u>
Exceso de ingresos sobre gastos	0	54,505	54,505
Aportes recibidos	11,496,981	0	11,496,981
Retiro de aportes	(11,658,731)	0	(11,658,731)
Saldo al 30 de junio de 2019	<u><u>3,103,949</u></u>	<u><u>32,648</u></u>	<u><u>3,136,597</u></u>

El estado de cambios en los activos netos debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMA), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Actividades de operación:			
Exceso de ingresos sobre gastos		54,505	2,422
Ajustes para conciliar el exceso de ingresos sobre gastos y el efectivo de las actividades de operación:			
Ingresos por intereses		(77,510)	(25,291)
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Depósitos a plazo en bancos con vencimientos originales mayores de tres meses		0	(3,000,000)
Efectivo generado de operaciones			
Intereses recibidos		76,845	8,980
Flujos de efectivo de las actividades de operación		<u>53,840</u>	<u>(3,013,889)</u>
Actividades de financiamiento:			
Retiro de los fondos de fideicomisos, neto de aportes		(161,750)	860,583
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>(161,750)</u>	<u>860,583</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		(107,910)	(2,153,306)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del año		227,531	2,380,837
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	4	<u><u>119,621</u></u>	<u><u>227,531</u></u>

El estado de flujos de efectivo debe ser leído en conjunto con las notas que forman parte integral de los estados financieros.

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMÁ), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

30 de junio de 2019

(Cifras en Balboas)

(1) Información General

El Fideicomiso The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. /FID-143 (en adelante, el “Fideicomiso”), fue constituido bajo las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No. 10,164 de 23 de marzo de 2016 y enmendado mediante Escritura Pública No. 27,251 de 22 de septiembre de 2016.

El Fideicomiso, fue constituido bajo un contrato de fideicomiso de garantía, en el cual se describen:

- El “Emisor”, “Fideicomitente” o “Fideicomitente Emisor”, representado por Retail Centenario, S. A.
- Los “Beneficiarios”, conformados por los Tenedores Registrados de los bonos de las series garantizadas de la emisión.
- El “Fiduciario”, representado por The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. (antes, RBC Investments Panamá, S. A.; en adelante, la “Compañía”) sociedad constituida el 7 de mayo de 2007 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Hasta el 23 de abril de 2010, la Compañía fue subsidiaria 100% de RBC Dominion Securities Global Limited, y en esa fecha The Bank of Nova Scotia Limited (Bahamas) adquirió el 100% de sus acciones, la cual a su vez es subsidiaria 100% poseída por The Bank of Nova Scotia (Canada), la Compañía Matriz. Mediante Escritura Pública No. 9,459 de 26 de abril de 2010, la Compañía cambió su nombre a Scotia Investments Panamá, S. A. Mediante Escritura Pública No. 19,772 de 16 de septiembre de 2010, se modifica su nombre a The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. Cuenta con una Licencia Fiduciaria emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, según Resolución No. 010-2010 del 14 de septiembre de 2010.

El Fideicomiso tiene como objetivo garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar en virtud del Programa de Bonos Corporativos de Retail Centenario, S. A. por un valor nominal total de hasta B/.230,000,000, amparado por la Resolución SMV No. 170-16 de 23 de marzo de 2016, de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. El Fideicomitente administra el Centro Comercial Alta Plaza Mall.

El Fideicomiso es administrado en las oficinas del Fiduciario – The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A., ubicadas en Punta Pacífica, Calle Darién, Torres de las Américas, Torre A, Piso No. 5, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El negocio de fideicomisos en Panamá está regulado mediante la Ley No. 1 del 5 de enero de 1984, modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017.

Notas a los Estados Financieros

(2) Base de Preparación

(a) Base de preparación

El Fiduciario registra las transacciones del Fideicomiso según la base de costo histórico.

Los estados financieros de los Fideicomisos han sido preparados atendiendo requisito de la Superintendencia, por el cual los administradores de fideicomisos con Licencia Fiduciaria deben presentar anualmente a esta entidad reguladora los referidos estados financieros de los fideicomisos bajo administración fiduciaria.

(b) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fiduciario a todos los períodos presentados en estos estados financieros.

(a) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprenden el efectivo, los depósitos a la vista y depósitos a plazo, con vencimientos originales de tres meses o menos, que son fácilmente convertibles a un monto conocido de efectivo y están sujetos a un riesgo no significativo de cambios en su valor.

(b) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por intereses sobre instrumentos financieros son reconocidos en el estado de ingresos y gastos bajo el método de efectivo, o sea, conforme se reciben en efectivo.

(c) Reconocimiento de otros gastos del fideicomiso

Otros gastos del Fideicomiso se reconocen conforme se incurren.

(d) Baja de activos financieros

Se da de baja un activo financiero solo cuando los derechos contractuales a recibir sus flujos de efectivo han expirado; o cuando se han transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad.

Si no se transfieren sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y se continúa con el control del activo transferido, se reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado para los montos que pudieran tener que pagar. Si se retienen sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, se continúa reconociendo el activo financiero y también se reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Notas a los Estados Financieros

(3) Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas, continuación

(e) Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen los flujos por el pago mensual de los arrendamientos de los locales comerciales del Fideicomitente, y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al activo neto del Fideicomiso conforme se reciben.

(f) Retiros de aportes al Fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar el Fiduciario de conformidad y en cumplimiento con el respectivo Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes del Fideicomiso conforme se desembolsan.

(4) Depósitos en Bancos

Los depósitos en Bancos se detallan a continuación, para propósitos de conciliación con el estado de flujos de efectivo.

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Depósitos de ahorro	119,621	227,531
Depósitos a plazo	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>
Menos:		
Depósitos a plazo fijo con vencimientos mayores a tres meses	<u>3,000,000</u>	<u>3,000,000</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo en el estado de flujos de efectivo	<u>119,621</u>	<u>227,531</u>

El contrato establece ciertas cláusulas restrictivas para el uso de los fondos de las cuentas del Fideicomiso.

(5) Activos del Fideicomiso

Los activos del Fideicomiso están integrados por:

- El saldo de las cuentas de ahorros del Fideicomiso, que al 30 de junio de 2019 asciende a B/.119,621.
- Depósito a Plazo, que al 30 de junio de 2019 mantiene un saldo de B/.3,000,000.
- Intereses acumulados por cobrar sobre depósito a plazo, que al 30 de junio de 2019 ascienden a B/.16,976.
- Primera hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario, hasta por la suma de B/.150,000,000 sobre la finca 353677, inscrita en el Documento No. 2019285 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al emisor por el asegurador de la(s) Finca(s) Hipotecada(s) o en virtud de expropiación, en virtud del endoso de las pólizas de seguro que el Fideicomitente realizará a favor del Fiduciario, incluyendo el endoso de pólizas de seguro de incendio, ésta última la cual cubrirá al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la Emisión y de las mejoras construidas sobre la finca 353677, con sub-límites contra los riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causados por terremotos, con extensión de cobertura catastrófica.

FIDEICOMISO THE BANK OF NOVA SCOTIA (PANAMÁ), S. A./FID-143
The Bank of Nova Scotia (Panamá), S. A. como Agente Fiduciario
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros

(5) Activos del Fideicomiso, continuación

- Los dineros que reciba el Fiduciario, derivados de la cesión de pagos mensuales, en concepto de cánones de arrendamiento que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en Alta Plaza Mall.

(6) Impuestos

Los ingresos de las operaciones del Fideicomiso de The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A./FID-143 provienen de fuente local exenta. De conformidad con la legislación vigente, los ingresos provenientes de fuente extranjera y/o fuente local exenta no están sujetos a impuesto sobre la renta en la República de Panamá.

(7) Contingencias

Conforme al mejor conocimiento del Fiduciario, el Fideicomiso no está involucrado en litigios o reclamación alguna que sea probable que origine un efecto adverso significativo en su situación financiera o su desempeño financiero.



RETAIL CENTENARIO, S.A.

Ciudad de Panamá, Panamá

Informe de Calificación

Sesión de Comité: 03 de julio de 2019

Contacto:

(507) 214 3790

Roberto Vallejo

Analista

rvallejo@equilibrium.com.pa

Linda Tapia

Analista Asociada

etapia@equilibrium.com.pa

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a la actualización en cualquier momento. La calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pa>) donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación y las calificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de junio de 2016, 2017 y 2018, así como los Estados Financieros Interinos al 31 de diciembre de 2017 y 2018 de Retail Centenario, S.A. Al mismo tiempo, se revisaron todos los contratos relacionados a la Emisión de Bonos Corporativos, así como el modelo financiero proyectado del Emisor. Equilibrium no garantiza la exactitud o integridad de la información y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Calificación de Equilibrium ratificó la categoría BBB+.pa a las Series B, C, D y E de Bonos Corporativos emitidos por Retail Centenario, S.A. (en adelante, RC o el Emisor), las mismas que se encuentran contempladas dentro de un Programa Rotativo de hasta US\$230.0 millones. La Perspectiva se mantiene Negativa. La categoría de riesgo otorgada toma en consideración la estructura de mejoradores que se contemplan en cada una de las Series calificadas. En este sentido, resulta favorable la cesión que realiza el Emisor de los pagos mensuales de los arrendatarios del Centro Comercial AltaPlaza Mall (en adelante, el Centro Comercial), los mismos que se depositan en una Cuenta de Concentración y en una Cuenta Reserva a fin de cubrir, en todo momento, por lo menos una cuota del Servicio de Deuda. La estructura se complementa por medio de la exigencia del cumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura de Flujos, la misma que se mide al cierre de cada ejercicio fiscal de RC (30 de junio). En este sentido, cabe indicar que, al 30 de junio de 2018, RC cumplió con el límite establecido para la cobertura al situarse la misma en 1.32 veces (mínimo de 1.15 veces). La calificación también se apoya en la existencia de un Fideicomiso de Garantía que contiene la primera hipoteca y anticresis del Centro Comercial AltaPlaza Mall, cuyo valor de mercado cubre en 2.28 veces el saldo insoluto de los Bonos Corporativos emitidos al 31 de diciembre del presente ejercicio (la cobertura mínima exigida es de 1.33 veces). Además, se pondera de manera favorable que el Fideicomiso contiene el endoso de las pólizas de seguro que cubren al 80% el valor de reposición de las mejoras realizadas sobre el Centro Comercial AltaPlaza Mall.

Instrumento	Calificación (*)
Bonos Corporativos	BBB+.pa
Perspectiva	Negativa

(*) Para mayor detalle sobre la definición de las calificaciones ver Anexo I en la última sección del informe.

No obstante lo señalado anteriormente, a la fecha la calificación se encuentra limitada por el elevado apalancamiento financiero que ostenta Retail Centenario y los ajustados indicadores de cobertura del Servicio de Deuda. Como factor adicional, se toma en cuenta que el Emisor presenta pérdidas acumuladas en su patrimonio producto del reconocimiento de pérdidas por la venta de locales comerciales, así como la sensibilidad de los flujos de arrendamiento del Centro Comercial ante cambios adversos en las condiciones económicas, toda vez que la mayor parte de sus locatarios operan en la industria de consumo discrecional.

En línea con lo anterior, en los últimos periodos la industria retail panameña viene sufriendo una situación adversa; como consecuencia de la coyuntura, RC ajustó sus proyecciones a la baja, esperando una reducción en los ingresos por alquileres respecto a las proyecciones iniciales analizadas por Equilibrium. Dicha situación conllevó a que Retail Centenario decida reperfilarse su deuda mediante la emisión de la Serie E por US\$107.1 millones y con dichos recursos redimió la totalidad la Serie A. Cabe indicar que la Serie E implica una cuota *balloon* mayor al vencimiento, situación que, si bien alivia el pago del Servicio de la Deuda, también genera un mayor riesgo de refinanciación al vencimiento de la misma. Adicionalmente, se toma en cuenta que las distintas Series emitidas cuentan con cuotas *balloon* que le generan un riesgo de refinanciamiento. Cabe indicar que adicional al riesgo de refinanciamiento, RC deberá renegociar los contratos con los locatarios, toda vez que los contratos actuales cuentan con duraciones en línea a los 5 años, con lo cual el plazo de los flujos garantizados no calza con las cuotas *balloon* ni los eventuales reperfilamientos futuros. Al ser un Centro Comercial de reciente creación, es de suma importancia que el Emisor siga

desarrollando campañas publicitarias a fin de generar mayores visitas y posicionar AltaPlaza Mall como una plaza atractiva para los locatarios.

No menos importante resultan los espacios de mejora que tiene RC en temas relacionados a buenas prácticas de gobierno corporativo, así como la inexistencia de una política de reparto de dividendos establecida, a pesar de que la misma se encuentra condicionada al cumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión.

De cara a las próximas evaluaciones, Equilibrium realizará el seguimiento al desempeño del Emisor y del propio Centro Comercial AltaPlaza Mall, a fin de validar que RC siga cumpliendo con lo establecido en sus proyecciones. En adición, también se realizará el monitoreo sobre las condiciones económicas del país, así como de la industria *retail*, con el propósito de identificar posibles factores de riesgo que surjan en el camino y que, indirectamente, puedan afectar la estructura de la Emisión, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en la Calificación de Riesgo asignada a las distintas Series de Bonos Corporativos señaladas al inicio de este fundamento.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento Potencial en la Calificación:

- Reducción paulatina en los niveles de apalancamiento del Emisor.
- Cumplimiento sostenido de la Prueba Anual de Cobertura de Flujos, con mejoras graduales.
- Aumento en el volumen de rentas generadas por el Centro Comercial, ya sea por un aumento en el número de locatarios o por un mayor aporte del componente variable implícito en los alquileres cobrados.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución Potencial en la Calificación:

- Incremento tanto de la Palanca Financiera como Contable del Emisor, ubicándose en niveles mayores a los exhibidos actualmente.
- Pérdida del soporte patrimonial.
- Incumplimiento del resguardo financiero y/o levantamiento de garantías que debiliten la estructura de los Bonos Corporativos.
- Disminución en el número de tráfico y en los índices de ocupación del Centro Comercial.
- Deterioro del valor del inmueble cedido en garantía, comprometiendo el *covenant* de cobertura del saldo en circulación de bonos.
- Surgimiento de riesgos reputacionales que terminen afectando la imagen y/u operatividad del Centro Comercial.

Limitaciones Encontradas durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN DE BONOS

Antecedentes y Hechos Relevantes

Retail Centenario, S.A. (en adelante, RC o el Emisor) se constituyó el 25 de mayo de 2012, registrando como actividad principal la venta, promoción y administración de bienes raíces, en particular, del Centro Comercial AltaPlaza Mall ubicado en la vía Centenario, Provincia de Panamá.

AltaPlaza Mall es un centro comercial dirigido al entretenimiento y la familia que ostenta un total de 66,070 m² útiles distribuidos en locales comerciales para la venta y alquiler. El Centro Comercial tiene capacidad de albergar 190 locales y cuenta con plantas eléctricas, sistema de aire acondicionado central y sistema de monitoreo para la seguridad de los visitantes e inquilinos. La infraestructura de AltaPlaza Mall también cuenta con 11 puntos de acceso, 3 pisos, 8 ascensores, 14 escaleras y 2 rampas eléctricas para facilitar la circulación. El Centro Comercial AltaPlaza Mall se inauguró el 17 de marzo de 2016, con más del 60% de las tiendas abiertas en ese momento.

El diseño y construcción del Centro Comercial AltaPlaza Mall se inició en el año 2013, concluyéndose en junio 2016. Durante ese periodo, el Emisor realizó inversiones de capital por más de US\$130 millones, las cuales fueron financiadas por fondos provistos por los accionistas y por facilidades de crédito otorgadas por dos bancos de la plaza panameña. En línea con lo anterior, RC ha emitido diversas Series de Bonos Corporativos, en donde US\$130 millones, correspondiente a la Serie A, se utilizaron para repagar el préstamo que se utilizó para construir el Centro Comercial AltaPlaza Mall. Las Series B, C y D se utilizaron para la compra de equipos, mobiliarios y otros activos con el objetivo de adecuar el Centro Comercial para la recepción de visitantes.

El 01 de noviembre de 2018, Retail Centenario realizó la redención anticipada del saldo circulante de la Serie A (US\$107.1 millones) mediante la emisión de la Serie E por US\$107.1 millones. Lo anterior responde a la estrategia de Retail Centenario de flexibilizar sus obligaciones financieras futuras en el contexto de la desaceleración que exhibe la industria *retail* panameña. Cabe señalar que la Serie E exhibe términos y condiciones similares con respecto las Series emitidas previamente, los cuales se detallan en el Anexo II del presente informe.

Estructura de los Bonos Emitidos

La estructura de las distintas Series de Bonos calificadas contempla la cesión por parte de RC de los flujos provenientes de los contratos de alquiler a un Fideicomiso con The Bank of Nova Scotia S.A., quién además custodia una serie de garantías cedidas por el Emisor. El diagrama de la estructura se detalla a continuación:



Fuente: Retail Centenario / Elaboración: Equilibrium

Garantías de las Emisiones de Bonos Corporativos

El Fideicomiso de Garantía posee los siguientes bienes, los cuales han sido cedidos por parte de Retail Centenario con la finalidad de respaldar las distintas Series de Bonos Corporativos:

1. Primera hipoteca y anticresis sobre el Centro Comercial AltaPlaza Mall. El valor de mercado de esta propiedad debe cubrir por lo menos 1.33 veces el saldo en circulación de los Bonos Corporativos.
2. Endoso de las pólizas de seguros que cubran al menos 80% del valor de reposición de las mejoras construidas sobre el Centro Comercial.
3. Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en el Centro Comercial AltaPlaza Mall, los cuales serán depositados en una Cuenta de Concentración.
4. La Cuenta de Reserva, que debe mantener por lo menos una cuota de Servicio de Deuda para cumplir con el Balance Requerido, el cual a su vez se define como el valor máximo de un (1) pago de intereses más capital calculado sobre el monto total de los bonos emitidos y en circulación.
5. Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva, ya sea por incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura, aportes del Emisor o de sus accionistas ante el incumplimiento de la Cobertura de Flujos, o por Flujos en la Cuenta de Concentración por insuficiencia de fondos para hacer frente a los pagos de capital e intereses.
6. Cualquier otro activo o derechos que se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Administración de los Flujos

La descripción de las cuentas administradas por los Fideicomisos de Garantía que amparan las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas se presenta a continuación:

Cuenta de Concentración: es una cuenta corriente del Fiduciario que recibe la cesión de cánones de arrendamiento de forma mensual a fin de ser gestionada y manejada por el Fiduciario para efectuar la cascada de pagos.

Cuenta Reserva: Se encuentra establecida dentro del Fideicomiso de Garantía. El Fiduciario se asegura que se cumplan las disposiciones concernientes a esta cuenta, de modo que represente por lo menos un pago de interés y de capital calculado sobre el monto total de Bonos emitidos y en circulación. En caso de haber excedente, el mismo se transfiere a una cuenta operativa del Emisor.

Mecanismo de Asignación de Flujos

Los fondos de la Cuenta de Concentración son distribuidos por el Fiduciario para realizar pagos en forma de cascada, de acuerdo con el siguiente orden de prioridades:

1. Pagar las comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y del Fiduciario, así como cualquier otra comisión o gasto previamente acordado y relacionado con la Emisión.
2. Un tercio de las sumas para pagar los intereses prorratea de los Bonos Corporativos emitidos, a fin de cumplir con el requerimiento de la Cuenta Reserva.
3. Un tercio de las sumas para pagar el capital de los Bonos Corporativos emitidos, de acuerdo con el compromiso de incrementar la Cuenta Reserva.
4. Transferir el monto que sea necesario para cumplir con el saldo requerido de Cuenta Reserva.
5. Transferir a la Cuenta Operativa del Emisor todos los fondos remanentes que queden en la Cuenta de Concentración una vez se haya fondeado la Cuenta Reserva y se hayan efectuado los pagos respectivos.
6. Pagar la suma correspondiente a las primas de las pólizas de seguros de las propiedades en garantía ante la ocurrencia de un evento de incumplimiento.

Resguardos Financieros

Retail Centenario está obligado a cumplir con las siguientes restricciones mientras se mantenga vigente alguna obligación a favor de los tenedores de Bonos:

- Mantener una cobertura de al menos 1.15 veces para los primeros tres años y de 1.20 veces del cuarto año en adelante para la Prueba Anual de Cobertura de Flujos.¹
- Que el valor de mercado de los bienes inmuebles cedidos al Fideicomiso represente en todo momento al menos 1.33 veces el saldo en circulación de los Bonos Corporativos. Dicho valor de mercado deberá ser validado por un evaluador o tasador independiente aceptable al Fiduciario con una periodicidad de tres años.
- Que las pólizas de seguros cedidas a los Fideicomisos permitan cubrir en todo momento al menos 80% del valor de reposición de las mejoras sobre las fincas hipotecadas y cedidas.
- Que la Cuenta de Reserva permita cubrir en todo momento por lo menos una vez el Servicio de Deuda del trimestre siguiente
- Limitar las inversiones a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen AltaPlaza Mall a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o relacionadas destinados para ese propósito.
- El Emisor no podrá realizar pagos de dividendos u otras distribuciones de capital a sus accionistas, salvo que haya cumplido con la última Prueba Anual de Cobertura, además que el Emisor se encuentre en cumplimiento de los demás términos y condiciones de la Emisión y que el pago de distribución de dividendos no exceda el Flujo de Caja Libre.
- Respecto a la Serie E, cada trimestre inmediato siguiente al

cierre del periodo fiscal, el Emisor deberá realizar una rendición anticipada (Cash Sweep) equivalente al 50% del flujo remanente luego de cubrir gastos, pago de impuestos y Servicio de Deuda.

ENTIDADES PARTICIPANTES

El Fiduciario

La estructura de los Bonos Corporativos emitidos por RC ha designado a The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A. para que actúe como Fiduciario en beneficio de los inversionistas, quien se encarga de gestionar los bienes que han sido cedidos por el Emisor, además de ejercer el debido monitoreo acerca del valor de los mismos, a fin de validar el cumplimiento de las cláusulas pertinentes.

Esta entidad bancaria forma parte del Grupo The Bank of Nova Scotia de Canadá, el mismo que cuenta con una calificación A1 otorgada por Moody's Investors Service a su deuda de largo plazo. A continuación, se presentan los resultados financieros del banco:

The Bank of Nova Scotia (Panamá) – US\$ Miles

US\$ Millones	Oct.16	Oct.17	Oct.18
Activos	11,690	11,684	11,670
Patrimonio	11,524	11,552	11,526
Utilidad	-482	28	-25
ROAA	-3.90%	0.24%	-0.21%
ROAE	-4.00%	0.24%	-0.22%

Fuente: The Bank of Nova Scotia / Elaboración: Equilibrium

El Originador

Retail Centenario (el Emisor) es quien genera directamente los flujos para el pago de las distintas Series de Bonos Corporativos emitidas.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El accionariado, Directorio y plana gerencial de Retail Centenario se presentan en el Anexo III. Al respecto, cabe señalar que, con fecha 7 de febrero de 2018, se publicó el hecho de importancia correspondiente a la remoción de Conrado Fajardo y Henri Mizrachi del Directorio. Adicionalmente, en junio de 2018, se procedió a eliminar la posición de Sub Gerente General, para luego incorporar la posición de Sub Gerente Comercial y Administrativo, nombrando a María José Rojas en el cargo.

ANÁLISIS DE RIESGO DE LA ESTRUCTURA

Los Bonos Corporativos emitidos por RC pueden verse negativamente afectada por diversos factores de riesgo, los mismos que se encuentran igualmente listados en el Prospecto Informativo de los Bonos. En este sentido, los riesgos que merecen mayor atención son los siguientes:

- *Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad de los Bonos:* El pago de los intereses y de capital de los Bonos dependerá sustancialmente del arrendamiento de los loca-

¹ Flujo de Cánones de Arrendamiento efectivamente ingresados al Fideicomiso en los últimos 12 meses / (Intereses Pagados últimos 12 meses + Amortización del Principal en los próximos 12 meses).

les comerciales del Centro Comercial AltaPlaza Mall. Adicionalmente, una parte importante de los pagos mensuales están sujetos a porciones variables que dependen del éxito en ventas de los arrendatarios, por lo que los ingresos pueden fluctuar de manera importante de un mes a otro dependiendo de las ventas de estos últimos.

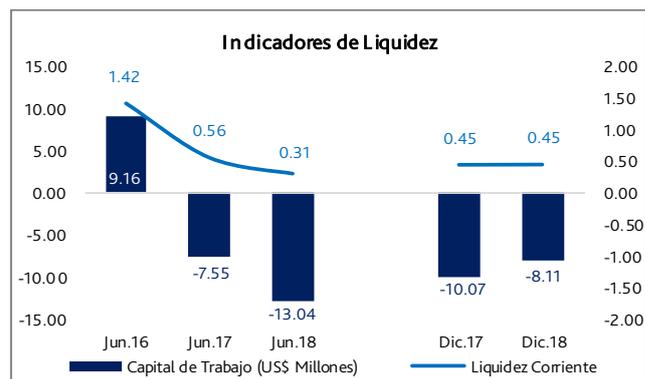
- **Riesgo del Valor de la Garantía:** El valor de la garantía puede verse afectado por las siguientes razones: i) por cambios en el valor comercial del bien hipotecado y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá y, ii) por el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales.
- **Riesgo por la No Renovación de los Contratos de Arrendamiento:** No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en la fecha de expiración ni que los términos y condiciones de renovación serán similares a los actuales. Si a su vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales podría afectarse la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.
- **Riesgo del Mercado:** Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de locales comerciales que forman parte de AltaPlaza Mall. Por lo anterior, si el Emisor no logra establecer exitosamente un nicho de mercado sólido que mantenga afluencia sostenida de clientes, los arrendatarios podrían rescindir anticipadamente o no renovar los mismos al vencimiento del periodo establecido lo que conllevaría a un deterioro de su desempeño financiero y por lo tanto de su capacidad para pagar los intereses y capital de los bonos de la presente Emisión.
- **Riesgo País:** Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas principalmente en Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones relacionadas con los Bonos, dependerán principalmente de las condiciones políticas y económicas que prevalezcan en Panamá.

ANÁLISIS FINANCIERO DE RETAIL CENTENARIO, S.A.

Activos y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2018, Retail Centenario registra activos por US\$139.2 millones, estando conformados principalmente por las propiedades de inversión, que representan el 87.52% de los activos. Cabe señalar que Retail Centenario adoptó el método de costo para calcular el valor de sus propiedades de inversión, por lo que contablemente el Centro Comercial se registra al costo real incurrido en el terreno, así como al costo de construcción del proyecto AltaPlaza Mall y las mejoras realizadas. No obstante lo anterior, y de acuerdo al avalúo realizado para el cumplimiento del resguardo exigido en los Bonos Corporativos, el valor de mercado de AltaPlaza Mall es de US\$260.0 millones. La estructura indica que los avalúos deben actualizarse cada tres años. Otra política contable adoptada por la Empresa vinculada a las propiedades de inversión es la de depreciar el inmueble en 50 años y no en 30 años, generando un menor gasto de depreciación por periodo. A marzo 2019 los activos de RC se situaron en US\$137.5 millones.

Los activos corrientes de RC totalizan US\$6.7 millones a diciembre 2018, retrocediendo en 18.21% respecto al mismo periodo de 2017 debido al cobro del préstamo para la construcción y desarrollo del parque temático "Crazy Park" que RC mantenía con partes relacionadas, así como el cobro de cuentas mantenidas con locatarios no relacionados. Al analizar la liquidez corriente del Emisor, a pesar de la flexibilización del cronograma de amortizaciones de los Bonos mediante la emisión de la Serie E, la liquidez corriente del Emisor permaneció sin cambios con respecto a diciembre de 2017 como resultado de las disminuciones en Cuentas por Cobrar a Relacionadas y a Clientes mencionadas anteriormente. El siguiente gráfico exhibe la evolución de los indicadores de liquidez de Retail Centenario:



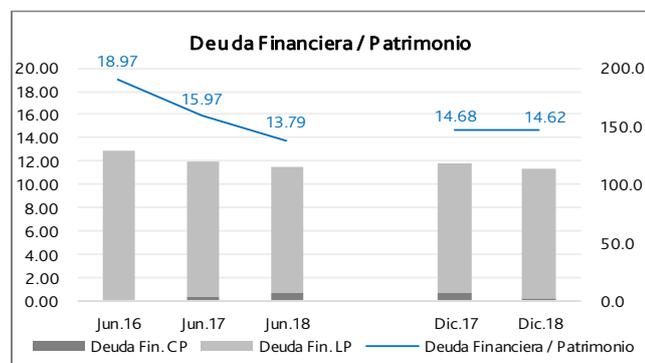
Fuente: Retail Centenario / Elaboración: Equilibrium

Resulta importante señalar que los pasivos corrientes de Retail Centenario incluyen una cuenta por pagar a los accionistas por US\$11.6 millones a diciembre de 2018, la misma que no tiene plazo de pago definido ni devenga intereses, por lo que no representaría una obligación de corto plazo para RC. Retirando dicho pasivo que el auditor de RC considera corriente, el Capital de Trabajo se ubicaría en US\$3.5 millones, mientras que el ratio de liquidez corriente en 2.10 veces al corte de análisis. Al 31 de marzo de 2019 la liquidez corriente se situaría en 1.92 veces.

Estructura Financiera y Solvencia

Para fondar sus operaciones, Retail Centenario presenta una estructura compuesta en 81.51% de deuda financiera, la cual corresponde íntegramente a la emisión de Bonos Corporativos, los cuales registran un saldo en circulación de US\$113.5 millones al 31 de diciembre de 2018. El patrimonio neto del Emisor se ubica en US\$7.8 millones, conformado en US\$28.0 millones por capital pagado por parte de los accionistas, además de US\$19.7 millones de pérdida de periodos anteriores. Cabe resaltar que dicho déficit surge del reconocimiento de pérdidas en la fase preoperativa del Centro Comercial, lo cual se relaciona a la adecuación de la infraestructura y otros gastos asociado a la apertura de AltaPlaza Mall al público. Otro aspecto que ha incidido en el déficit es el reconocimiento de una pérdida por la venta de algunos locales comerciales que se vendieron por debajo de su costo, lo que llevó a RC a reconocer una pérdida de US\$16.1 millones durante el ejercicio fiscal 2015-2016, afectando su patrimonio. De acuerdo a lo comentado por la gerencia, no se tiene previsto que los accionistas realicen aportes de capital en el corto ni mediano plazo, por lo cual no se debería de esperar una reducción en el ratio deuda financiera / patrimonio; por su lado, no contemplan incrementar su nivel de endeudamiento en el corto ni mediano plazo. Al 31 de diciembre de 2018, la deuda financiera representa 14.62 veces el patrimonio del Emisor, según se detalla en el gráfico líneas abajo. Al considerar los pasivos

totales, incluyendo la cuenta por pagar a los accionistas y otros pasivos menores, el apalancamiento contable de RC resulta significativamente alto, al situarse en 16.94 veces a diciembre del 2018. La palanca financiera también se ubica en niveles elevados, situándose en 12.54 veces a diciembre de 2018. A marzo de 2019 los indicadores de solvencia continúan la tendencia de incremento, producto del debilitamiento patrimonial por las pérdidas registradas en dicho trimestre.



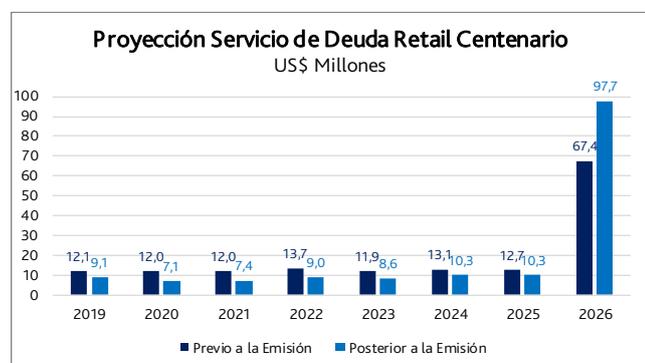
Fuente: Retail Centenario/ Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que, si bien los índices de apalancamiento de RC resultan ser relativamente altos, los mismos se encuentran distorsionados por el hecho que las propiedades de inversión se encuentran valorizadas a costo de adquisición y construcción, y no a valor razonable de mercado. Al analizar la cobertura de la deuda financiera con el valor de mercado de Altaplaza Mall, la misma viene cumpliendo lo estipulado en la estructura de mejoradores de los Bonos Corporativos

	Límite	Jun.17	Jun.18	Dic.18
Avalúo / Saldo Insoluto	>133%	218%	224%	228%

Fuente: Retail Centenario/ Elaboración: Equilibrium

Luego de la reestructuración de la deuda financiera mediante la emisión de la Serie E -rescatando anticipadamente la Serie A-Retail Centenario logra desestresar las amortizaciones anuales del periodo 2019-2025. Sin embargo, al dejar una mayor cuota *ballon* al vencimiento, incrementa el riesgo de refinanciamiento de la deuda con vencimiento en el 2026, la cual ascendería a US\$97.67 millones según se detalla en el gráfico líneas abajo. A la fecha de análisis no se ha definido el mecanismo que se utilizará para afrontar este último pago al vencimiento.



Fuente: Retail Centenario/ Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

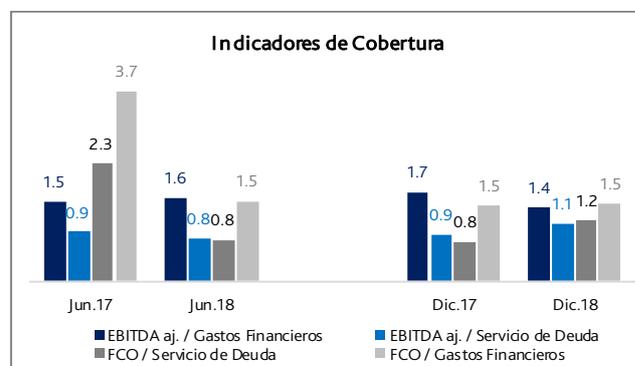
La principal fuente de ingresos del Emisor son los alquileres provenientes de la utilización de los espacios del *mall*. La mayoría

de los contratos emitidos por RC cuenta con una cláusula de aumento de 5% anual en el canon de arrendamiento y se pacta a un periodo de tiempo que usualmente llega hasta cinco años, dependiendo de cada caso. En adición a esto, los contratos de arrendamiento establecen un canon mínimo para los años de vigencia de dichos contratos y, en algunos casos, se registra un componente variable que depende de las ventas que genere el arrendatario. Para el análisis, resulta importante señalar que RC reconoce sus ingresos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales establecen que se deben reconocer los ingresos por alquiler tomando en cuenta el prorrateo del periodo de vida estipulado en cada uno de los contratos; en ese sentido el EBITDA estaría sobreestimando el flujo real de efectivo que cobra RC en los periodos de análisis.

Al 31 de diciembre de 2018 RC registró menores ingresos por arrendamiento respecto a los observados en diciembre 2017 (-14.33%); sin embargo, lo anterior corresponde principalmente a la flexibilización del cobro a los locatarios, estrategia que tomó la Compañía debido a la coyuntura del sector *retail* en Panamá. Cabe indicar que Equilibrium verificó las cifras proyectadas por el Emisor al reestructurar las obligaciones financieras mediante la emisión de la Serie E y los ingresos obtenidos por RC a diciembre 2018 se sitúan en línea con los proyectados. Por su lado, se registraron mayores gastos por medios publicitarios y eventos que la Compañía viene realizando para incentivar las visitas al centro comercial, lo cual, de la mano con los menores ingresos propició un ajuste en el resultado operativo de 31.45%. Como consecuencia de los efectos señalados, RC registró pérdida neta al 31 de diciembre de 2018. En línea con lo anterior, al 31 de marzo de 2019 se registraron menores ingresos respecto al mismo periodo del 2018, resultando en una pérdida neta de US\$1.5 millones.

Generación y Capacidad de Pago

Producto del menor resultado operativo, el EBITDA anualizado registrado por la Compañía a diciembre de 2018 fue menor en US\$1.9 millones respecto al exhibido a diciembre de 2017. Lo anterior ocasiona un ajuste en la cobertura de los gastos por intereses, sin embargo, la cobertura del servicio de deuda recoge la flexibilización del servicio de deuda por la reestructuración señalada, mejorando al periodo de análisis tal como se exhibe en el gráfico a continuación. Cabe indicar que no se consideró el corte a junio de 2016 al haber sido ambos flujos negativos:



Fuente: Retail Centenario/ Elaboración: Equilibrium

Para monitorear la adecuada cobertura del Servicio de Deuda, el Fiduciario ha establecido un resguardo financiero que recoge los flujos devengados en los últimos 12 meses por alquileres, el

mismo que debe ser capaz de cubrir el Servicio de Deuda. Es importante indicar que esta medición no incluye las cuotas de mantenimiento que cobra RC, debido a que esta partida está destinada a financiar los gastos relacionados a la operatividad

misma del Centro Comercial. Este resguardo se tiene que presentar una única vez por año, en la Prueba Anual en junio. En este sentido, al 30 de junio de 2018, el resguardo cumplió con su mínimo establecido de 1.15 al situarse en 1.32 veces.

RETAIL CENTENARIO, S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(En miles de dólares)

	Jun.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18	Dic.18
ACTIVOS:					
ACTIVOS CORRIENTES:					
Caja	1	1	0	.2	0
Cuentas corrientes en bancos	1,463	1,612	513	1,686	581
Cuentas por cobrar clientes	2,298	2,194	2,434	1,843	1,522
Cuentas por cobrar - otros	486	9	0	17	137
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3,389	4,865	4,060	472	2,353
Alquileres por cobrar a futuro, porción corriente	72	377	510	613	1,190
Inventario de locales comerciales, neto	22,514	0	0	0	0
Tesoro Nacional, ITBMS, porción corriente	631	471	432	843	795
Gastos e impuestos pagados por anticipado	3	167	54	218	111
Fondos de garantía	151	46	227	185	43
ACTIVOS CORRIENTES	31,007	9,743	8,230	5,877	6,731
ACTIVOS NO CORRIENTES:					
Cuentas por Cobrar a Relacionadas	0	0	0	1,597	0
Propiedades de inversión	120,497	123,853	123,078	122,404	121,830
Maquinaria, mobiliario y equipos, neto	900	1,422	2,382	2,281	2,285
Activos intangibles, neto	16	12	9	6	4
Adelantos a compras de equipos	551	356	163	166	82
Adelantos a proveedores	2,808	449	163	59	51
Tesoro Nacional, ITBMS, porción no corriente	5,518	5,116	4,744	3,884	3,546
Alquileres por cobrar a futuro, porción no corriente	270	1,401	1,836	2,156	1,629
Otros activos	3	0	0	0	0
Fondos de garantía	349	2,335	3,004	3,042	3,042
ACTIVOS NO CORRIENTES	130,911	134,942	135,380	135,595	132,468
TOTAL DE ACTIVOS	161,918	144,685	143,611	141,472	139,199.57
PASIVOS					
PASIVOS CORRIENTES:					
Bonos por pagar, porción corriente	0	4,090	5,738	5,849	1,795
Cuentas por pagar	1,712	389	411	176	603
Retenciones a contratistas	1,701	323	256	163	78
Anticipos recibidos de clientes	6,406	756	864	697	697
Cuentas por pagar accionistas	11,639	11,417	10,690	11,639	11,639
Retención de ITBMS por pagar	52	16	10	6	9
Impuestos Acumulados	0	0	0	11	0
Derecho de ingreso diferido, porción corriente	337	305	328	380	20
PASIVOS CORRIENTES	21,846	17,296	18,297	18,921	14,840
PASIVOS NO CORRIENTES:					
Bonos por pagar	129,188	115,253	112,362	109,473	111,661
Cuentas por pagar compañías relacionadas	156	0	0	0	0
Derecho de ingreso diferido, porción no corriente	1,669	1,455	1,323	1,127	1,401
Depósitos de garantía recibidos de clientes	2,164	2,762	2,982	2,895	2,831
Impuesto sobre la renta diferido	85	444	603	692	706
PASIVOS NO CORRIENTES	133,261	119,915	117,270	114,188	116,599
TOTAL DE PASIVOS	155,108	137,211	135,567	133,109	131,439
PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS					
Acciones comunes	10	10	10	10	10
Capital adicional pagado	27,999	27,999	27,999	27,999	27,999
Utilidades (pérdidas) del periodo	(18,463)	664	569	889	(584)
Utilidades (pérdidas) retenidas de periodos anteriores	(2,736)	(21,199)	(20,535)	(20,535)	(19,665)
TOTAL PATRIMONIO	6,810	7,474	8,044	8,364	7,760
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	161,918	144,685	143,611	141,472	139,200

ESTADO DE RESULTADOS
(En miles de dólares)

	Jun.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18	Dic.18
INGRESOS OPERATIVOS	5,527	41,945	8,393	16,956	7,830
Ingresos por arrendamientos	3,645	13,214	6,145	12,407	5,264
Cuotas de mantenimiento	1,644	3,788	1,993	3,999	2,010
Ingresos por venta de locales	0	24,351	0	0	0
Otros ingresos, neto	238	592	255	549	555
Costo del servicio inmobiliario	2,546	29,969	3,662	7,307	3,762
Costo por venta de locales	0	22,514	0	0	0
Costo de mantenimiento	908	5,023	2,360	4,668	2,351
Costo por arrendamientos	1,638	2,433	1,302	2,639	1,411
RESULTADO BRUTO	2,981	11,976	4,731	9,648	4,068
Gastos de ventas, generales y administrativos	19,758	4,294	800	2,114	1,373
Pérdida en valor neto de realización de locales	16,101	0	0	0	0
Honorarios profesionales	1,957	1,562	407	809	397
Gastos de mercadeo	1,069	953	1	192	442
Otros gastos	631	1,779	393	1,114	534
RESULTADO OPERATIVO	(16,777)	7,681	3,931	7,534	2,694
Gastos financieros	1,611	6,567	3,172	6,327	3,223
Amortización de costos por emisión de bonos	4	102	41	84	82
Menos: Ingresos financieros	12	11	12	26	40
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(18,380)	1,023	729	1,148	(571)
Impuesto sobre la renta, neto	83	359	159	259	14
UTILIDAD NETA	(18,463)	664	569	889	(584)

RETAIL CENTENARIO, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18	Dic.18
SOLVENCIA					
Pasivo / Patrimonio (veces)	22.78	18.36	16.85	15.92	16.94
Deuda financiera / Pasivo	0.83	0.87	0.87	0.87	0.86
Deuda financiera / Patrimonio (veces)	18.97	15.97	14.68	13.79	14.62
Pasivo / Activo	0.96	0.95	0.94	0.94	0.94
Pasivo corriente / Pasivo total	0.14	0.13	0.13	0.14	0.11
Pasivo no corriente / Pasivo total	0.86	0.87	0.87	0.86	0.89
Deuda financiera / EBITDA (veces)	430.88	11.80	10.81	11.34	12.54
LIQUIDEZ					
Liquidez Corriente (Activos corrientes / Pasivos corrientes)	1.42	0.56	0.45	0.31	0.45
Prueba Ácida ¹ (en veces)	0.35	0.50	0.38	0.21	0.31
Liquidez Absoluta ² (en veces)	0.07	0.09	0.03	0.09	0.04
Capital de Trabajo ³ (en US\$ miles)	9,161	-7,553	-10,066	-13,044	-8,109
GESTIÓN					
Gastos operativos / Ingresos	357.46%	10.24%	9.53%	12.47%	17.54%
Gastos financieros / Ingresos	29.15%	15.66%	37.80%	37.32%	41.16%
RENTABILIDAD					
Margen Bruto (Resultado Bruto / Ingresos operativos)	53.93%	28.55%	56.37%	56.90%	51.95%
Margen operativo (Resultado Operativo / Ingresos operativos)	-303.53%	18.31%	46.83%	44.43%	34.41%
Margen neto (Utilidad neta / Ingresos operativos)	-334.04%	1.58%	6.79%	5.24%	-7.46%
ROAA ⁵	-12.88%	0.43%	1.59%	0.62%	-0.19%
ROAE ⁶	-166.52%	9.30%	33.88%	11.23%	-3.35%
GENERACIÓN					
Flujo de caja operativo (FCO) (en US\$ miles)	-11,631	23,992	5,094	9,773	4,850
Flujo de caja operativo (FCO) anualizado (en US\$ miles)	-11,631	23,992	9,293	9,773	9,529
EBITDA ajustado ⁷ (en US\$ miles)	300	10,114	5,232	10,173	4,105
EBITDA anualizado (En US\$ miles)	300	10,114	10,922	10,173	9,046
Margen EBITDA (EBITDA / Ingresos operativos)	5.42%	24.11%	62.34%	60.00%	52.43%
COBERTURAS*					
EBITDA aj. / Gastos financieros (veces)	0.19	1.54	1.72	1.61	1.42
EBITDA aj. / Servicio de Deuda (veces)	0.19	0.95	0.90	0.84	1.11
FCO / Servicio de Deuda (veces)	-7.22	2.25	0.77	0.80	1.17
FCO / Gastos financieros (veces)	-7.22	3.65	1.46	1.54	1.49

Elaboración: Equilibrium

¹ Prueba ácida = (Activo corriente - Inventario - Gastos pagados por anticipado) / Pasivo corriente

² Liquidez absoluta = Efectivo / Pasivo corriente

³ Capital de Trabajo = Activo corriente - Pasivo Corriente

⁴ Servicio de Deuda = Porción corriente de la deuda de largo plazo + gastos financieros anualizados

⁵ ROAA (Return On Average Assets) = Utilidad neta 12 meses / ((Activo_t + Activo_{t-1}) / 2)

⁶ ROAE (Return On Average Equity) = Utilidad neta 12 meses / ((Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1}) / 2)

⁷ EBITDA ajustado = Utilidad operativa antes de depreciación y amortización + Intereses - ganancia/pérdida por venta de locales capitalizados al costo de ventas

* Indicadores Anualizados

RESGUARDOS / COVENANTS	Jun.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18	Dic.18
Flujo de cánones de arrendamiento / Servicio de Deuda	N.D.	1.33	N.D.	1.32	N.D.
Avalúo de Finca Hipotecada / Saldo Insoluto de Bonos	201.00%	218.00%	219.00%	224.00%	228.00%

ANEXO I
HISTORIA DE CALIFICACIÓN – RETAIL CENTENARIO, S.A.

Instrumento	Calificación Anterior (Al 30.06.18) *	Calificación Actual (Al 31.12.18)	Definición de Categoría Actual
Bonos Corporativos del Programa Rotativo hasta por US\$230.0 millones Serie B (hasta por US\$ 4.0 millones)	BBB+.pa	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos del Programa Rotativo hasta por US\$230.0 millones (Serie C) (hasta por US\$ 2.0 millones)	BBB+.pa	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos del Programa Rotativo hasta por US\$230.0 millones (Serie D) (hasta por US\$ 2.0 millones)	BBB+.pa	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.
Bonos Corporativos del Programa Rotativo hasta por US\$230.0 millones (Serie E) (hasta por US\$ 107.1 millones)	<i>(nueva)</i> BBB+.pa	BBB+.pa	Refleja adecuada capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

*Informe Publicado el 19 de octubre de 2018.

ANEXO II
DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CALIFICADOS POR EQUILIBRIUM

Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por US\$230.0 millones

	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Monto Colocado	US\$ 4.0 millones	US\$ 2.0 millones	US\$ 2.0 millones	US\$ 107.1 millones
Saldo en Circulación (31.03.2019)	US\$ 3.7 millones	US\$ 1.7 millones	US\$ 1.7 millones	US\$ 106.5 millones
Fecha de Colocación	Setiembre 2016	Febrero 2017	Abril 2017	Noviembre 2018
Plazo	9 años 6 meses	5 años	5 años	7 años 4 meses
Periodo de Gracia	12 meses	12 meses	12 meses	0 meses
Tasa de Interés	5.250% (año 1-3) 5.375% (año 3-5) 5.50% (año 6-7) Libor3M + 3.00%, mínimo de 5.5% y techo de 7.0%	6.25%	6.25%	6.00% (trimestres 1-13) 6.125% (trimestres 14-21) Libor3M + 3.00%, mínimo de 5.5% y techo de 7.0%
Pago de Capital	Estilo Hipoteca según tabla			
Bienes Cedidos en Garantía	Primera hipoteca y anticresis que represente el 133% del valor insoluto de bonos Póliza de seguros que cubran el 80% del valor de reposición de la infraestructura Cesión de pagos mensuales de los arrendamientos.			
Resguardos	Prueba Anual de Cobertura de Flujos Hasta junio 2019 > 1.15 veces A partir de junio 2020 > 1.20 veces			
Redención Anticipada Obligatoria	N.A.	N.A.	N.A.	Amortización obligatoria del cincuenta por ciento (50%) del flujo de caja libre, al finalizar el trimestre inmediatamente siguiente a su cierre fiscal. (<i>cash sweep</i>)

Fuente: Retail Centenario / Elaboración: Equilibrium

ANEXO III

Accionistas al 31.12.2018

Accionistas	Participación
Desarrollos Comerciales Stadium, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Retail Centenario / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.12.2018

Directorio	
Gabriel Diez Montilla	Presidente
Max Morris Harris	Secretario
José Eskenazi	Tesorero
Michael Hamoui	Director
Ziad Issa	Director
Henry Attie	Director
Ramón Martínez	Director
Gabriel Diez Polack	Director
Joshua Jeffry Harari	Director

Fuente: Retail Centenario / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.12.2018

Plana Gerencial	
Albert Montaner	Gerente General
Maria José Rojas	Sub Gerente Comercial y Administrativo
Monica Contreras	Gerente de Mercadeo
Patricia Lee	Gerente Financiera
Leysis Pravia	Directora Administrativa / Contralora
Irina Orellana	Gerente de Operaciones

Fuente: Retail Centenario / Elaboración: Equilibrium

© 2019 Equilibrium Calificadora de Riesgo.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CALIFICADORA DE RIESGO S.A. ("EQUILIBRIUM") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS "PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM") PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CALIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CALIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada "TAL CUAL" sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de calificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una calificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CALIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la Ciudad de Panama, Capital de la Republica y Cabecera del Circuito Nacional del mismo nombre, a los trece (13) días del mes de Septiembre del año dos mil diecinueve (2019), ante mi **Licenciada Norma Marlenis Valasco C., Notaria Pública Duodécima del Circuito de Panamá**, con cédula ocho- doscientos cincuenta- trescientos treinta y ocho (8-250-338), compareció personalmente **Gabriel Diez Montilla**, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal ocho – trescientos noventa y ocho – ochocientos trece (8-398-813), Presidente y Representante Legal, **Max Morris Harari**, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal ocho – doscientos veintitrés – mil novecientos ochenta y cinco (8-223-1985), Secretario, y **Leysis Pravia**, mujer, panameña, mayor de edad, casada, con cedula de identidad personal ocho – doscientos veinticinco – dos mil cuatro (8-225-2004), Contralora, de la sociedad Retail Centenario, S.A., inscrita en el Registro Público a ficha: tres cero seis cero cuatro seis (306046), documento: dos uno ocho dos uno siete uno (2182171), personas a quien conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo sostenido entre Retail Centenario, S.A. y la Superintendencia de Valores, de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo gravedad de juramento lo siguiente: -- A.- Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero anual correspondiente al periodo comprendido del 1 de julio de 2018 al 30 de junio de 2019. --- B.- Que a sus juicios los Estados Financieros anuales no contienen informaciones o declaraciones falsas, sobre los hechos de importancia ni omiten información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias a las que fueran hechas. ---- C.- Que a sus juicios los Estados Financieros anuales y cualquiera otra información financiera incluida en los mismos, representa razonablemente y en todos los aspectos, la condición financiera y los resultados de las operaciones de la sociedad Retail Centenario, S.A., para el

1 periodo correspondiente del 1 de julio de 2018 al 30 de junio de 2019.--- D.- Que los
2 firmantes, Gabriel Diez Montilla, Max Morris Harari y Leysis Pravia: -----

3 d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de los controles internos
4 de la empresa Retail Centenario, S.A.-----

5 d.2. Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la
6 información de importancia sobre Retail Centenario, S.A., sean hechas de su
7 conocimiento particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido
8 preparados. -----

9 d.3. Que han evaluado la efectividad de los controles internos de la sociedad Retail
10 Centenario, S.A., dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los
11 Estados Financieros anuales. -----

12 d.4. Que han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la
13 efectividad de los controles internos, con base en las evaluaciones efectuadas a esa
14 fecha. ---E.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de KPMG, lo

15 siguiente: --- E.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco de
16 diseño y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la
17 capacidad de Retail Centenario, S.A., para registrar, procesar y reportar información
18 financiera e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles

19 internos. ---E.2. Cualquier fraude, de importancia o no que involucre a la
20 administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo de ejecución de
21 controles internos de Retail Centenario, S.A., ----F.- Que cada uno de los firmantes

22 ha revelado a los auditores externos, la existencia o no de cambios significativos de
23 los controles internos de Retail Centenario, S.A., o cualesquiera otros factores que
24 puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de

25 su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas, con respecto a
26 deficiencias o debilidades dentro de la empresa. - Y leída como les fue en
27 presencia de los testigos instrumentales Simion Rodriguez Bonilla, varón, cedulao

28 nueve- ciento setenta y cuatro- doscientos (9-174-200) y Alexis Guerrel Rodriguez,
29 varón, panameño, soltero, cedulao ocho-cuatrocientos ochenta y seis-seiscientos
30 siete (8-486-607), ambos mayores de edad, panameños y vecinos de ésta ciudad, a

REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL
NOTARIA DUODECIMA DEL CIRCUITO DE PANAMA

quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia lo firman junto con todos los testigos antes mencionados, ante mí, la Notaria, que doy fe -----



GABRIEL DIEZ MONTILLA

PRESIDENTE

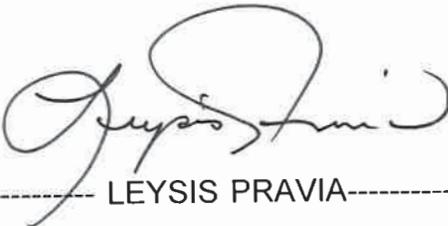




MAX MORRIS HARARI

SECRETARIO





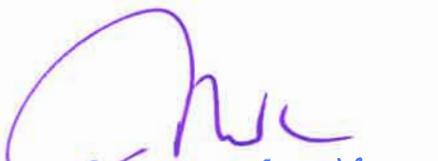
LEYSIS PRAVIA

CONTRALORA



-----SIMION RODRIGUEZ BONILLA-----ALEXIS GUERREL RODRIGUEZ-----




Lidia Norma Marlenis Velasco C.
Notaria Pública Duodécima

