| BALBOA BOUTIQUES |
- PANAMA STRIP MALL -

PROSPECTO INFORMATIVO
CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (el "Emisor") es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 9938 de 27 de mayo de 2011, debidamente inscrita en la Notaría Primera del Circuito de Panamá, a la Ficha 736956, Documento 1980565, de la Sección Mercantil del Registro Público, domiciliada en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

BONOS CORPORATIVOS
US$9,000,000.00

La Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal de Nueve Millones de Dólares (US$9,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones. Los Bonos serán emitidos en denominaciones y múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario a cien por ciento (100%) de su valor nominal, o un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. La emisión será emitida en Series, cuyos montos serán determinados por el Emisor antes de la Fecha de Oferta de cada una de las Series. El monto, plazo, fecha de oferta, fecha de emisión, detalle de las garantías y vencimiento de cada Serie serán determinados según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado.

La Junta Directiva del Emisor, mediante Acta de Junta Directiva fechada el 18 de junio de 2019, autorizó la emisión de los Bonos. Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada, que será establecido por el emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia. En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos, serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta días (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Para cada una de las series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor, para cada serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, Garantías (si hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva de cada Serie.

Las condiciones para redención anticipada de los Bonos, de acuerdo a cada Serie, se detallan en la Sección III – A, punto 9, de este Prospecto. Los Bonos de la Serie A, estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Uni Trust Inc. Como Fiduciario en beneficio de los tenedores de la Serie A, que contendrá los siguientes bienes y derechos: (i) Fideicomiso de Garantía sobre la plaza comercial cuyo valor de avalúo representa por lo menos el 130% del Valor Insoluto de los Bonos de la Serie A, y (ii) cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso, solo garantiza las obligaciones de la serie A. Con relación a los Bonos posteriores a la Serie A, queda a discreción del Emisor emitir series con o sin garantía. La relación Monto Total de esta Emisión sobre el Capital Pagado del Emisor es de 33 veces al 30 de septiembre de 2019. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de BBB+, Perspectiva Estable otorgada por Pacific Credit Rating, Inc. (PCR), el 28 de mayo de 2020. UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

"LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DE NEGOCIO DEL EMISOR. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO, ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN".

	Precio al Público	Comisiones y Gastos*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	US$1,000.00	US$8.43	US$991.57
Total	US$9,000,000.00	US$75,900.00	US$8,924,100.00

*Ver detalle de las comisiones y gastos en la Sección III.D (la cual incluye la comisión de venta)

Fecha de Oferta: 19 de agosto de 2020 Fecha de Impresión: 03 de agosto de 2020

abr

Resolución SMV-348-20 de 3 de agosto de 2020

INVERTIS SECURITIES Grupo Unibank — Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, Casa de Valores y Puesto de Bolsa

UniTrust Grupo Unibank — Fiduciario

UniBank — Suscriptor Inicial

DIRECTORIO

EMISOR

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.
Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz
Apartado Postal: 0834-01076
Panamá, República de Panamá
Atención: Javier Isaac Rovi
Correo electrónico: jrovi@jafernandezyasociados.com
Teléfono: 395-3485

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

Invertis Securities, S.A.
Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower , Piso 4, Oficina 402
Apartado Postal 0832-01068
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-0000, Fax: 214-0001
José Ramón Mena: jrm@invertissecurities.com
www.invertissecurities.com

AGENTE COLOCADOR

Invertis Securities, S.A.
Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower , Piso 4, Oficina 402
Apartado Postal 0832-01068
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-0000, Fax: 214-0001
José Ramón Mena: jrm@invertissecurities.com
www.invertissecurities.com

ASESORES LEGALES

Vial & Vial
Urbanización Marbella, Torre Ocean Plaza, Esquina
Avenida Aquilino De La Guardia y Calle 47,
Piso 16, Oficina 16-1
Teléfono 205-6518
Vial_andvial@cwpanama.net
Apartado 0832-41494 WTC
Panamá, República de Panamá

AUDITORES EXTERNOS

Francisco J España
Obarrio, Calle 55 Abel Bravo
Edificio Damar
Apartamento 6
Teléfono: 263-2949
Fae22@hotmail.com

LISTADO

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Apartado 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Atención: Olga Cantillo
Teléfono 269-1966 / Fax 269-2457
bvp@panabolsa.com / www.panabolsa.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

Invertis Securities, S.A.
Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower , Piso 4, Oficina 402
Apartado Postal 0832-01068
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-0000, Fax: 214-0001
José Ramón Mena: jrm@invertissecurities.com
www.invertissecurities.com

ESTRUCTURADOR

Invertis Securities, S.A.
Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower , Piso 4, Oficina 402
Apartado Postal 0832-01068
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-0000, Fax: 214-0001
José Ramón Mena: jrm@invertissecurities.com
www.invertissecurities.com

AGENTE FIDUCIARIO

Uni Trust, Inc.

Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower, Planta Baja
Apartado Postal: 0831-01144
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 297-6000, Fax: 223-3149
unitrust@unibank.com.pa / www.unibank.com.pa

ENTIDAD DE REGISTRO

Superintendencia del Mercado de Valores
Calle 50, PH Global Plaza, Piso 8
Apartado 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono 501-1700 / Fax 501-1709
info@supervalores.gob.pa / www.supervalores.gob.pa

CENTRAL DE CUSTODIA

Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Apartado 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Atención: Lerzy Batista
Teléfono 214-6105 / Fax 214-8175
operaciones@latinclear.com / www.latinclear.com.pa

alr

GARANTE – FIDEICOMITENTE

Gesmar Panamá, S.A.
Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A
Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz
Apartado Postal: 0834-01076
Panamá, República de Panamá
Atención: Javier Isaac Rovi
Teléfono 395-3485
Correo electrónico: jrovi@jafernandezyasociados.com

AUDITORES EXTERNOS DEL AGENTE FIDUCIARIO

ORG Auditores Independientes, S.A.
Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower , Piso 4, Oficina 401
Panamá, República de Panamá
Atención: Angel Pinzón
Teléfono (507) 392-3850, 392-3851, 387-9553
apinzon@orgauditores.com.pa/www.orgauditores.com.pa

alr

ÍNDICE

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA 5

II. FACTORES DE RIESGO 10
A. De la Oferta 10
B. Del Emisor 14
C. Del Entorno 15
D. De la Industria 17

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 17
A. Detalles de la Oferta 17
B. Plan de Distribución de los Bonos 29
C. Mercados 30
D. Gastos de la Emisión 31
E. Uso de los Fondos Recaudados 31
F. Impacto de la Emisión 32
G. Garantías 32

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR 39
A. Historia y Desarrollo del Emisor 39
B. Capital Accionario 40
C. Descripción del Negocio 41
D. Estructura Organizativa 42
E. Propiedad Planta y Equipo 43
F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias 43
G. Información sobre tendencias 43

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 44
A. Resumen de las Cifras Financieras Del Emisor 44
B. Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor 45
C. Análisis de Perspectivas del Emisor 46

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 46
A. Identidad, Funciones y otra Información Relacionada 46
B. Compensación 49
C. Gobierno Corporativo 49
D. Empleados 50
E. Propiedad Accionaria 50

VII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES 50
A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas 50
B. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro 50
C. Interés de Expertos y Asesores 50

VIII. TRATAMIENTO FISCAL 51
A. Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital 51
B. Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses 51
C. Retención por Impuestos 52

IX. LEY APLICABLE 52

X. MODIFICACIONES Y CAMBIOS 52

XI. ANEXOS 53
A. Términos Utilizados en este Prospecto Informativo.
B. Estados Financieros interinos del Emisor al 30 de septiembre de 2019.
C. Estados Financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2018.
D. Estados Financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2017.
E. Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión.

alr

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo.

Emisor:	Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (en adelante el "Emisor").
Clase de Títulos:	Emisión Pública de Bonos Corporativos (en adelante la "Emisión" o los "Bonos").
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de Pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto Total:	La emisión total será por hasta Nueve Millones de Dólares (US$9,000,000.00), emitida en varias series.
Fecha de Oferta Inicial:	Diecinueve (19) de agosto de 2020.
Fecha de Oferta Respectiva:	Para cada serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Corporativos de cada una de las series.
Fecha de Emisión:	La Fecha de la Emisión, la Fecha de Oferta Respectiva, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla), Periodicidad de Intereses, día de pago de Intereses y el monto de cada Serie, será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, S.A., a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a Central Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de la oferta respectiva.
Representación:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, como lo establece el Acta de Reunión de Junta Directiva de la sociedad Centro Comerciales Balboa Boutiques, S.A.; la cual establece la emisión de Bonos por un valor nominal total de hasta Nueve Millones de Dólares (US$9,000,000.00), en denominaciones y múltiplos de Mil Dólares (US$ 1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o sus múltiplos.
Fecha de Vencimiento:	Los Bonos tendrán plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada serie. La Fecha de Vencimiento o el de pago de capital de los Bonos de cada una de las Series a ser emitidas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie.
Precio inicial de la Oferta:	Los Bonos serán ofrecidos en el mercado primario inicialmente por el cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que ésta designe, podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal, según las condiciones del mercado financiero de dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más los intereses acumulados (si aplican).

alr

Titularidad: Los bonos corporativos, serán emitidos de forma nominativa.

Tasa de Interés: La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie correspondiente.

Los Bonos de cada serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima, según sea definido por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada. Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés de cualquiera de las Series de los Bonos, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiere determinar la Tasa LIBOR, ya sea por su indisponibilidad o porque la misma tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar al Emisor, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Serie A o cualquier otro Fiduciario que garantice las series posteriores a la serie A, a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y series posteriores, a la SMV y a la BVP tan pronto como sea posible. Por lo tanto, de ocurrir lo antes mencionado, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior. La tasa variable también será determinada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Alterna, en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima, según sea definido por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada. En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.

Periodo de Interés: Para cada Bono será el periodo que comienza en su Fecha de Emisión y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.

Pago de Intereses: Para cada una de las series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago

alr

de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Base de Cálculo: La base para el cálculo de intereses será días calendarios /360 (365/360).

Prelación: El Pago de Capital e Intereses de los Bonos no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de quiebra.

Pago de Capital: El valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) Respectiva(s).

Redención Anticipada: Los Bonos Corporativos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos Corporativos de cada Serie.

Garantía: Los Bonos de la Serie A, estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con Uni Trust Inc., como Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A y las garantías correspondientes serán aportadas en las fechas indicadas en el párrafo siguiente.

El Fideicomiso de Garantía será constituido sobre los siguientes bienes y derechos: Fincas cuyo valor de avalúo representan por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de la serie A. El Fideicomiso será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A.

Cesión irrevocable y suspensiva de los flujos producto de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las Fincas a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras. Estos endosos serán formalizados a más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie emitida.

Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bonos posteriores a la Serie A, de ésta Emisión, no cuentan con garantías reales, para el pago de capital e intereses, sin embargo, el Emisor contará con un plazo de 30 días calendarios después de la Fecha de Liquidación de cada Serie, para constituir las garantías de aquellas series que así lo disponga.

Uso de los Fondos: El producto neto de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$8,924,100.00, serán utilizados para (i) cancelar

alr

compromisos del Emisor con entidades bancarias, (ii) inversiones y (iii) como recursos líquidos para capital de trabajo.

Fuente de Pago: El repago del capital e intereses de los Bonos Garantizados, provendrá de los flujos de dinero producto de cánones pagados por los arrendatarios bajo los contratos de arrendamiento.

El repago de capital e intereses de los Bonos no garantizados, provendrá de los recursos financieros del Emisor.

Agente de Estructuración: Invertis Securities, S.A.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Invertis Securities, S.A.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: Invertis Securities, S.A.

Agente Colocador: Invertis Securities, S.A.

Agente Fiduciario: Uni Trust, Inc.

Garante Fideicomitente: Gesmar Panamá, S.A.

Asesor Legal: Vial & Vial

Auditores Externos: Francisco J. España

Central de Custodia: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).

Listado: Bolsa de Valores de Panamá, S.A. (BVP)

Registro: Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante Resolución SMV No.348-2020 de 03 de agosto de 2020.

Periodo Fiscal: El periodo fiscal de Emisor culmina en diciembre de cada año.

Jurisdicción: La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.

Calificadora de Riesgo del Emisor: Pacific Credit Rating, Inc. (PCR).

Calificación de Riesgo de la Emisión: Pacific Credit Rating, Inc. (PCR).
BBB+ Perspectiva Estable. Este reporte es de fecha 28 de mayo de 2020. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo E de este Prospecto Informativo.

Tratamiento Fiscal: **Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses:** El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, y el Titulo II de la Ley 67 del 1 de septiembre de 2011 (la "Ley del Mercado de Valores") prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que además sean colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital: De

alr

conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y en la Ley No. 18 de 19 de junio 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.

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 en forma independiente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos. Para mayor información ver Sección IV-VIII pág. 51, del Prospecto Informativo.

Modificaciones y

alr

Cambios: Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV, para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Los Términos y Condiciones de los Bonos de la Serie A solo podrán ser modificados si el Emisor obtiene el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación en un momento determinado ("Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

Los Términos y Condiciones de los Bonos de las Series siguientes, podrán ser modificados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de las Series emitidas y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones relacionadas con la tasa de interés, Vencimiento y la Cobertura de Garantía, para las cuales que requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series correspondientes.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquier serie de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro y Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Resumen de los factores de Riesgo de la Oferta: Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos se deben cerciorarse que comprenden los riesgos descritos en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores, y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. Hay muchos riesgos asociados con la actividad de alquileres comerciales, por ejemplo; fluctuaciones en los precios los cuales pueden ser afectados por muchos factores, incluyendo el cambio de oferta y demanda, cambios en las tasas de interés, política nacional o internacional; modificaciones a las regulaciones de este sector, al igual que acciones de gobiernos con respecto a sus economías, control de cambio de monedas, y exportaciones e importaciones entre otros. Los factores de riesgo descritos a continuación, no pretenden sustituir a las preguntas y consultas que el interesado en la Emisión debe efectuar a sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera estime oportuno consultar antes de tomar su decisión de inversión.

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión, están los siguientes:

A. DE LA OFERTA

1. El Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad de la Emisión

La fuente principal de ingresos del Emisor, para realizar el pago de intereses y capital de los Bonos,

alr

dependerá de la actividad de alquileres de locales comerciales, propiedad del Emisor. Hay muchos riesgos asociados con la actividad de alquileres comerciales, por ejemplo; los precios fluctúan y pueden ser afectados por muchos factores, incluyendo el cambio de oferta y demanda, política nacional o internacional; modificaciones a las regulaciones de este sector, al igual que acciones de gobiernos con respecto a sus economías, control de cambio de monedas, y exportaciones e importaciones entre otros. Por consiguiente, podría darse el caso de una disminución de los alquileres de locales comerciales del Emisor ocasionando que no se generen las utilidades suficientes, para que el Emisor pueda cumplir con el pago de intereses y capital de la presente Emisión.

El pago de capital de intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por aquellas establecidas en este proyecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

2. Riesgo de Tasa de Interés

La Tasa de Interés Anual podrá ser fija, por lo cual puede que al momento que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos Inmobiliarios, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

3. Riesgo por Ausencia Temporal de Garantías

Dentro de un plazo de treinta (30) días calendario posteriores a la Fecha de Liquidación de la Serie A, los Bonos correspondientes a la Serie A se garantizarán por un Fideicomiso de Garantía con Uni Trust, Inc., como Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A y las garantías correspondientes serán aportadas según se describe en este Prospecto Informativo.

Los Bonos posteriores a la Serie A, de ésta Emisión, no cuentan con garantías reales, para el pago de capital e intereses, sin embargo, el Emisor contará con un plazo de 30 días calendarios después de la Fecha de Liquidación de cada Serie distinta a la Serie A, para constituir las garantías si así lo estime de aquellas series que así lo disponga.

4. Riesgo por Ausencia de Fondo de Amortización

Los bonos de la presente Emisión no cuentan con un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor. Estos constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales.

5. Riesgo por Mercado Secundario

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquidos, por tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento, pues pudieran no encontrarse compradores interesados en ese momento o que el valor de los Bonos sea menor, producto de las condiciones particulares vigentes en el mercado de valores.

6. Riesgo por Modificaciones de Términos y Condiciones

Los Términos y Condiciones de los Bonos de la Serie A solo podrán ser modificados si el Emisor obtiene el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación en un momento determinado ("Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

Los Términos y Condiciones de los Bonos de las Series siguientes, podrán ser modificados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de las Series emitidas y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones relacionadas con la tasa de interés, Vencimiento y la Cobertura de Garantía, para las cuales que requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series correspondientes.

alr

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquier serie de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro y Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

7. Riesgo por Vencimiento Anticipado

La presente emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Vencimiento Anticipado, que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente Emisión, tal y como se describe en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

8. Riesgo por Partes Relacionadas

El Emisor realiza transacciones comerciales con compañías relacionadas. Las cuentas por pagar no devengan intereses y su vencimiento es a largo plazo y su repago dependerá del flujo de efectivo que genere el Emisor luego de cumplir con las obligaciones adquiridas. Entre las empresas que son parte relacionada del Emisor están las siguientes: Construcciones Hispanoamericanas, S.A.; Constructora Sudameris, S.A.; Jardines de San Francisco, S.A.; Brisas del Oeste, S.A.; Jardines de la Mitras, S.A. y Sudamericana Eco Tech, S.A.

El Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión es Invertis Securities, S.A. Igualmente, Invertis Securities, S.A. actúa como Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión y junto a Unibank, S.A., quien actúa como Suscriptor inicial, y Uni Trust, Inc, en su calidad de fiduciaria forman parte del mismo grupo económico.

9. Riesgo por No Constitución de Garantías en el Plazo Indicado

A la fecha de registro de este Prospecto Informativo, las fincas No. 47,960 y 47,980 mantienen Primera Hipoteca y Anticresis y las edificaciones de Centro Comercial Balboa Boutiques con un valor de venta rápida de Treinta y Dos Millones Ochocientos Mil ($32,800,000) con un Fideicomiso de Garantía constituido por el Emisor, para garantizar las obligaciones derivadas de un préstamo hipotecario comercial suscrito con Unibank, S.A. hasta por la suma de US$7,000,000, para la cancelación de préstamos de facilidad interina de construcción que serán cancelados con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la Primera Hipoteca y Anticresis sobre las fincas dadas en hipoteca a favor del Fideicomiso de Garantía, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos/Serie A de esta Emisión dentro del plazo establecido de 30 días calendarios después de la Fecha de Liquidación de los Bonos.

10. Riesgo por Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos, tal y como se describe en la Sección I y III. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría redimir los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior, salvo las penalidades descritas en la Sección III. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

El Emisor deberá hacer redenciones obligatorias parciales a pro rata entre todas las Series emitidas y en circulación, sin penalidad y al 100% del Saldo Insoluto de Capital en caso de fondos recibidos por venta de activos fijos o indemnizaciones producto de las pólizas de seguro sobre los bienes dados en garantía. Esto causaría una redención obligatoria sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo intereses sobre la porción de los Bonos redimida.

11. Disminución General de Precios de las Propiedades

Existe la posibilidad de que este mercado, en el que compite el Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de los servicios que presta el Emisor y por ende los precios de los alquileres

alr

que perciba, lo cual puede afectar adversamente la capacidad de pago del Emisor. Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la emisión.

12. **Riesgo por Eventos de Incumplimiento**
En algunos casos, el Emisor contará con hasta cuarenta y cinco (45) días calendarios para subsanar ciertos Eventos de Incumplimiento, según se describe en la Sección III, Literal 12.

13. **Riesgo por Valor de las Garantías**
Dentro de un plazo de treinta (30) días calendario posteriores a la Fecha de Liquidación de la Serie A, los Bonos correspondientes a la Serie A se garantizarán por un Fideicomiso de Garantía con Uni Trust, Inc., como Agente Fiduciario a favor de los Tenedores Registrados. El Fideicomiso de Garantía será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A y las garantías correspondientes serán aportadas según se describe en este Prospecto Informativo.

Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Series.

14. **Riesgo por valoración de los bienes dados en Garantías**
Existe un riesgo de que el valor de liquidación de los bienes inmuebles difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la serie A que mantiene como garantías bienes en fideicomiso de esta emisión.

El último avalúo efectuado por el Emisor, por la empresa Panamericana de Avalúos, S.A. fue en febrero 2018 y en el mismo dicha empresa certifica un valor de venta rápida de las propiedades en fideicomiso, por US$32,815,000.00.

15. **Riesgo por cargos a bienes fiduciarios**
Si el Emisor no llegase a cumplir con el Fiduciario con el pago de los honorarios, indemnizaciones, gastos o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar en virtud del contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los bienes fiduciarios; por lo tanto, el patrimonio del Fideicomiso podría verse disminuido. Este riesgo afectará a la serie A, que cuenta con garantías en fideicomiso.

16. **Riesgo Responsabilidad Limitada**
El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación.

17. **Riesgo por Fluctuaciones de los valores en Fideicomiso**
Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionadas a las series garantizadas para esta emisión de Bonos. El valor de las cuentas por cobrar y créditos cedidos en fideicomiso será revisado y ajustado cada tres (3) meses, y en caso de que dicho valor disminuya o se deteriore por cualquier motivo, con relación a su última revisión, el Emisor deberá aportar bienes adicionales al fideicomiso a fin de mantener la proporción del valor de las garantías otorgadas.

18. **Riesgo de disminución al Patrimonio del Fideicomiso**
El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Agente Fiduciario cobrará una comisión anual de US$4,500.00 más ITBMS, la cual deberá ser cancelada por el Emisor. En caso de que el Emisor no pague la remuneración al Fiduciario, éste estará autorizado a descontar dicha suma del Patrimonio Fideicomitido, lo cual pudiera afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el

alr

descuento de dicha comisión pudiera disminuir el Patrimonio Fideicomitido.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor, como resultado de utilidades retenidas, puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor, deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

2. Riesgo por Alto Endeudamiento

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor presenta un alto endeudamiento, con un apalancamiento financiero, calculado en términos de pasivos totales/patrimonio de 83.8 veces.

3. Riesgo de Liquidez

La relación de activos circulantes/pasivos circulantes del Emisor al 30 de septiembre de 2019 es de uno punto quinientos veintisiete (1.22) veces.

4. Riesgo de Liquidez de Fondeo

Las actividades del Emisor se limitan, actualmente, a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de los locales comerciales. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez, para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio de deuda.

5. Dependencia de un número limitado de clientes o suplidores

El Emisor, cuenta a la fecha de la presentación de esta solicitud de registro, con un total de 40 locales alquilados y de sólo uno supera el 10% del total de su facturación, es decir que el Emisor refleja una dependencia de este cliente únicamente en un 2.5%.

6. Riesgo Operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de sus locales comerciales. Sus flujos dependerán de la vigencia y renovación de sus contratos de arrendamiento, por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ocupación en el futuro.

7. Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por la ley y los que actualmente goza el Emisor.

8. Riesgo de Mercado

La industria inmobiliaria, principal actividad comercial del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor:

a) El desempeño de la economía panameña y global;

b) Oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de oficinas y locales comerciales similares a los que ofrece el Emisor; y

c) Variación en el marco regulatorio.

9. Riesgo de Tasas de Interés

La Tasa de Interés de cada una de las Series podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En el caso de los Bonos cuya tasa de interés sea fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos, el inversionista perderá la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir una tasa de interés superior. En caso que las Tasas de Interés aumenten y los Bonos hayan sido emitidos con tasa variable, podrá afectarse la capacidad financiera del Emisor para realizar el pago de capital e intereses debido al aumento de sus costos de financiamiento.

10. Riesgo General del Emisor

alr

La fuente principal de ingresos del Emisor proviene del alquiler de locales comerciales del Centro Comercial Balboa Boutiques, ubicado en Avenida Balboa, mismo que cuenta con un espacio comercial total de 5,825.61 mts2. La ocupación al cierre de 2019 del centro comercial es del 81% del espacio total, con precios promedios de alquiler de US$150,322.00. Siendo así, el pago de los intereses y capital de los Bonos depende de los ingresos o flujos de caja que se reciben de los alquileres, por lo que una disminución en los locales comerciales alquilados pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago del Emisor, afectando su desempeño y el repago de los Bonos emitidos.

11. Riesgo de Renovación de Contratos de Alquiler

No existe garantía de que los Contratos de Alquiler serán renovados en su fecha de vencimiento, ni que los términos y condiciones de la renovación de dichos Contratos serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento, los Contratos de Alquileres no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría ver afectada la capacidad del Emisor de pagar los intereses y el capital de los Bonos.

12. Riesgo por ausencia de principios y procedimientos de gobierno corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No.12-2003, lo cual implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

13. Riesgo de Litigio Legales

A la fecha de autorización del registro de la presente emisión, el Emisor no mantiene litigios legales, pero esto no garantiza que se puedan producir durante la vigencia de la emisión.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo sistémico o no aislable

Se relaciona con los riesgos en el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, tales como la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, las fluctuaciones en las tasas de interés, etc.

2. Riesgo País

Las operaciones del Emisor y de sus clientes están ubicadas en la República de Panamá, por lo que la condición financiera y resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de Panamá. Cambios en las políticas económicas, comerciales, tributarias u otras políticas que adopte el gobierno panameño en materia económica, política o fiscal pudieran afectar adversamente las condiciones financieras del Emisor o sus arrendatarios, por lo que el Emisor no puede garantizar que el crecimiento de la economía en el país continuará a futuro ni que los acontecimientos políticos, económicos o regulatorios que se den posterior a esta Emisión no afectarán adversamente sus operaciones.

3. Riesgo por políticas macroeconómicas

Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del País y pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera.

b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado, para buscar una estabilidad en el valor de la moneda mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada, por ende, el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América.

C) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

4. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como circulante.

alr

El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

5. **Riesgo de inflación**
Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo, debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables, para los deudores, debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

6. **Riesgos por regulación**
El Emisor no puede garantizar, que no habrá variaciones en el marco regulatorio de Panamá, que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

7. **Riesgo jurisdiccional**
El Emisor, no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional, que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor o los arrendatarios.

8. **Cambios en Materia Fiscal**
La Ley 18 de 2006 (la Ley 18), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en el Decreto Ley 1 de 1999, modificada por la Ley 67 de 2011, que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, estén exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que se efectúe, a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozará de dicha exención.

Adicionalmente, de conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, establece que serán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además serán colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

El Emisor no tiene control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos, toda vez que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

9. **Desastres Naturales**
Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción de los arrendamientos de los activos, por lo que el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos producto de un desastre natural excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural en la economía panameña pudieran ser severos y prolongados, causando una disminución en la demanda y en la necesidad de arrendar los bienes dados en garantía. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente si causa daños que excedan la cobertura de las pólizas de seguro podría tener un efecto significativamente adverso en el negocio del Emisor, su condición financiera y sus resultados operativos.

10. **Riesgo Político**
La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas que implemente el gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo una influencia importante en diversos aspectos que afectan directa o indirectamente al sector privado, entre ellas la implementación de un código laboral rígido, subsidios de electricidad, políticas tarifarias, regulatorias, tributarias y de control de precios. Por ende, cambios en estas políticas podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, resultando difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

alr

D. DE LA INDUSTRIA

1. Riesgo por Competencia del Negocio

Considerando las competencias con que cuenta el Emisor, se puede afirmar que actualmente existen otros proyectos similares y que son competencia directa con relación a los bienes otorgados en garantía. La disponibilidad de estos y otros desarrollos inmobiliarios de locales comerciales, en el futuro, podrían ocasionar una merma en la ocupación de los bienes otorgados en garantía en la medida en que al momento de renovar los contratos de alquileres uno o más de los actuales inquilinos opten trasladarse a otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia en el mercado de locales comerciales podría resultar en la renovación de los contratos de alquiler a términos menos favorables, para el Emisor.

2. Riesgo de Condiciones de Competencia

El aumento en la oferta de locales comerciales similares al sector donde se desenvuelve el Emisor, puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los locales ubicados en el Centro Comercial Balboa Boutiques, afectando la situación financiera del Emisor. Adicionalmente, de producirse un decrecimiento en la economía, aunado al factor competencia en el sector de arrendamiento de locales comerciales, podría ocasionar un impacto negativo en el Emisor.

3. Riesgo por volatilidad

Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Un aumento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los tenedores registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

4. Riesgo de Regulación o Legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que, pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria como lo son: 1) cambios en el marco fiscal, 2) modificaciones a los incentivos ofrecidos a multinacionales que se establezcan en Panamá, entre otras.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, mediante Acta de Junta Directiva fechada el 18 de junio de 2019, autorizó la Emisión Pública de Bonos Corporativos hasta por la suma de Nueve Millones de Dólares (US$9,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquier otra cantidad inferior a ésta, que serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en varias Series (la "Emisión" o los "Bonos").

Esta Emisión fue autorizada para su venta en Oferta Pública por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV-348-20 de 03 de agosto de 2020. Los Bonos constituyen una obligación directa del Emisor, no subordinada y solo la Serie A estará garantizada por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía, con Uni Trust, Inc., como Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A y las garantías correspondientes serán aportadas en las fechas indicadas en el párrafo siguiente.

Los Bonos posteriores a la Serie A, de ésta Emisión, no cuentan con garantías reales, para el pago de capital e intereses, sin embargo, el Emisor contará con un plazo de 30 días calendarios después de la Fecha de Liquidación de cada Serie, para constituir las garantías de aquellas series que así lo disponga. Con relación a los Bonos posteriores a la Serie A, queda a discreción del Emisor emitir series con o sin garantía.

La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Monto de la Serie, Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla), Periodicidad de Pago de Intereses, Día de Pago de Intereses, Tasa de Interés si será fija o variable, Pago de Capital si será en un solo pago al vencimiento o mediante amortizaciones a capital, lo cual deberá incluir tabla de amortización de capital, será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) Respectiva(s).

alr

Los Bonos están registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá y están sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de US$1,000 y sus múltiplos, por un valor nominal de hasta Nueve Millones de Dólares (US$9,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos podrán ser emitidos en Series.

Los Bonos serán emitidos en títulos globales solamente (individualmente, el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales"). Los Bonos serán firmados, en nombre y representación del Emisor, por (i) el presidente de la sociedad, o (ii) cualesquiera dos dignatarios de la sociedad, o (iii) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo. Adicionalmente los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por personal autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. La autenticación de los Bonos por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia no implica en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a dichos Bonos. Las firmas del Emisor deberán ser originales, pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá ser original o estar impresa.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia establecerá y mantendrá en sus oficinas principales un Registro de Tenedores de los Bonos (el "Registro"), en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos de esta Emisión, en la cual anotará al menos, la Fecha de Emisión de cada Bono y su respectiva Serie; el nombre y dirección de cada persona que adquiera uno o más Bonos, así como el de cada uno de los subsiguientes cesionarios del Bono; detalle de los Bonos cancelados mediante redención, por reemplazo a causa de mutilación, destrucción, pérdida, robo o hurto; o por canje de Bonos de diferente denominación, así como cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente.

Los Bonos solamente son transferibles en el Registro que lleva el Agente de Pago, Registro y Transferencia y no existen restricciones para la transferencia de los Bonos.

A su vez el registro contará con la siguiente información:

1) Bonos emitidos y en circulación por denominación y número
2) Bonos no emitidos y en custodia
3) Bonos cancelados:
    i. Mediante redención anticipada
    ii. Por reemplazo de bonos mutilados, perdidos, destruidos o hurtados y
    iii. Por canje de diferente denominación.

Los Bonos solamente son transferibles en el Registro.

2. Forma de los Bonos

a) Bonos Globales

Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de La Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con LatinClear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear, (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

alr

Mientras LatinClear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Los inversionistas podrán realizar la compra de Bonos, a través de cualquier casa de valores que sea Participante de LatinClear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente a Invertis Securities, S.A., que es el Puesto de Bolsa designado, para la venta de la presente Emisión. La casa de valores Participante de LatinClear que mantenga la custodia de los Bonos proporcionará los estados de cuenta al inversionista con una periodicidad, a su entera discreción.

Todo pago de capital, intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados a, los respectivos Participantes propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle del o los tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a LatinClear una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por LatinClear a cada Participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, quienes deberán enviar la lista final de tenedores al Emisor, con copia al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

b) Bonos Individuales

Los Bonos también podrán ser emitidos en títulos individuales, en forma nominativa y registrada, sin cupones (en adelante los "Bonos Individuales"), si LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no está en capacidad de continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en este sentido.

De igual manera, cualquier propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Emisor por LatinClear. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del propietario de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

3. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que éste designe podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más los intereses acumulados de existir, pagadero en dólares, moneda de curso

alr

legal de los Estados Unidos de América.

4. Tasa, Cómputo y Pago de Intereses

La Tasa de Interés de cada una de las Series podrá ser fija o variable y será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante Suplemento a este Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente. En caso de ser variable, los Bonos devengarán una Tasa de Interés equivalente a Libor uno (1), tres (3) o seis (6) meses, más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima, según sea definido por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

La tasa variable será revisada y determinada mensual, trimestral o semestralmente, según corresponda, en base a la tasa Libor de uno (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima, según sea definido por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada, tres (3) días hábiles antes del comienzo del respectivo Período de Interés. La tasa Libor se obtendrá del sistema de información financiera Bloomberg bajo el Código "BTMM" y la cual será notificada a LatinClear, previo al inicio de cada periodo de interés. Para conocer la tasa de interés variable aplicable a cada Período de Interés, los Tenedores Registrados de los Bonos podrán comunicarse con el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés de cualquiera de las Series de los Bonos, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiere determinar la Tasa LIBOR, ya sea por su indisponibilidad o porque la misma tasa de referencia cese de existir, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar al Emisor, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Serie A o cualquier otro Fiduciario que garantice las series posteriores a la serie A, a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y series posteriores, a la SMV y a la BVP tan pronto como sea posible. Por lo tanto, de ocurrir lo antes mencionado, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior. La tasa variable también será determinada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Alterna, en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima, según sea definido por el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta su Fecha de Vencimiento o su Fecha de Redención Anticipada.

Los intereses devengados sobre el Saldo Insoluto a Capital serán pagaderos, a través de lo que determine el Emisor. En caso de que la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento de los Bonos coincida con una fecha que no sea un Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento será extendida al primer Día Hábil siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago o Fecha de Vencimiento para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

Los intereses devengados de los Bonos serán acordados entre el Emisor y el Agente Estructurador, según las condiciones de mercado existentes en la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

El Agente de Pago calculará los intereses pagaderos en cada Día de Pago de Intereses, aplicando la tasa de interés aplicable al Saldo Insoluto de Capital de cada Serie, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario transcurridos entre: (i) el Día de Pago de Intereses inmediatamente anterior o la primera Fecha de Liquidación, en caso de que el primer Día de Pago de Intereses ocurra después de la primera Fecha de Liquidación y (ii) el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o, de ser el caso, la Fecha de Vencimiento, dividido entre trescientos sesenta días (días transcurridos/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Los intereses devengados por los Bonos serán pagados en cada Día de Pago de Intereses a quienes aparezcan como Tenedores Registrados en la fecha de registro fijada por el Emisor para dicho Día de Pago de Intereses.

El Saldo Insoluto de Capital de los Bonos que no sea efectivamente pagado en un Día de Pago de Intereses o en su Fecha de Vencimiento continuará devengando intereses a la tasa de interés aplicable hasta su

alr

pago. Los intereses que devenguen los Bonos que no sean efectivamente pagados en el Día de Pago de Intereses correspondiente devengarán a su vez intereses a la tasa de interés aplicable hasta su pago. Los intereses continuarán acumulándose, aun luego de ocurrir un Evento de Vencimiento Anticipado, sólo en la medida permitida por la ley aplicable.

5. Fecha de Emisión de los Bonos

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión" será la fecha a partir de la cual los intereses se empezarán a devengar. La Fecha de Emisión de cada serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta inicial de cada serie.

6. Fecha de Vencimiento de los Bonos

La fecha de vencimiento de cada serie de los Bonos, será notificada por el Emisor, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de oferta inicial de cada serie.

7. Pago de Capital

El valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) Respectiva(s).

8. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia (el "Agente de Pago") en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Emisor ha designado a Invertis Securities, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.

Invertis Securities, S.A. ha asumido las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos conforme a los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por el Emisor e Invertis Securities, S.A. (el "Contrato de Agencia"). Copia del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores. Cada Tenedor Registrado de un Bono, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

El Agente de Pago se compromete a:

1. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.
2. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Día de Pago de Interés. La notificación deberá darse por escrito al menos cinco (5) días hábiles antes de cada Fecha de Pago con el detalle de los intereses a pagar y el saldo insoluto de los Bonos.
3. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Día de Pago de Interés con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, según los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago y la respectiva serie.
4. Notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP sobre la ocurrencia de cualquier causal de vencimiento anticipado tan pronto tenga conocimiento de ello, aún en el caso de que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
5. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite respecto a los nombres de los Tenedores Registrados, el saldo a capital de sus respectivos Bonos, los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
6. Expedir, a solicitud del Tenedor Registrado las certificaciones correspondientes, haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
7. Recibir del Emisor y del Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.
8. Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) días hábiles siguientes

alr

al recibo de la misma.

9. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago convenga con el Emisor.
10. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y las entidades autorreguladas, asociadas a sus funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia.
11. Informar al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a la BVP, cuando no pueda realizar el pago de intereses y/o capital a los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en obligación o responsabilidad alguna, ya sea contractual o extracontractual, frente a los Tenedores Registrados de los Bonos ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos, las sumas que reciba del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y el Contrato de Agente de Pago. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en transacciones comerciales con el Emisor y con cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

9. Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, total o parcialmente, de cada una de las series o la totalidad de las mismas, en cualquier fecha de pago de interés, según lo estipulado en los Suplementos al Prospecto Informativo de cada Serie.

No se cobrará una penalidad por redención anticipada total o parcial. En caso de redenciones parciales, dicho pago se hará a prorrata a todos los tenedores registrados de la emisión. En caso de que el Emisor decida redimir, el Emisor deberá comunicar cualquier redención anticipada, ya parcial o total, que vaya a realizar a los Tenedores Registrados con no menos de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la fecha en que se vaya a realizar la redención anticipada (la "Fecha de Redención Anticipada"), mediante un Hecho de Importancia enviado a la BVP y a la SMV con indicación del monto, Serie de los Bonos a ser redimida y la Fecha de Redención Anticipada. Si una Fecha de Redención Anticipada no cayese en un día hábil, la redención se hará efectiva el día hábil inmediatamente siguiente.

10. Intereses Moratorios y Sumas No Cobradas

a) Intereses Moratorios

Si el Emisor no realiza el pago del capital, intereses, o cualquier otro pago en la fecha que corresponda conforme a los Bonos emitidos, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dichos Bonos, además de la tasa de interés correspondiente, intereses moratorios sobre las sumas que hubiese dejado de pagar a una tasa de dos por ciento (2%) mensual, desde la fecha en que dicha suma de capital, interés, o cualquier otra sea exigible y pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital, interés, u otra, sea efectivamente pagada en su totalidad. Los intereses moratorios que no hayan sido pagados, serán sumados a la cantidad vencida al final de cada período de interés que aplique para que, a su vez, devenguen intereses e intereses moratorios, pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor.

Únicamente los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación devengarán intereses moratorios del 24% anual sobre la suma adeudada.

b) Sumas no Cobradas

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

abr

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos Individuales, que no sea reclamada por los Tenedores dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago. Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

11. Notificaciones

a) Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y entregada personalmente o enviada por servicio de correo certificado a la dirección que se detalla a continuación:

Al Emisor:

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.
Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz
Apartado Postal: 0834-01076
Panamá, República de Panamá
Atención: Javier Isaac Rovi
Correo electrónico: jrovi@jafernandezyasociados.com
Página Web: www.novacasapanama.com
www.balboaboutiques.com
Teléfono: 395-3485

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:

INVERTIS SECURITIES, S.A.
P.H. Grand Bay Tower, Piso 4,
Avenida Balboa, Ciudad de Panamá
Apartado 0832-01068, Panamá, República de Panamá
Atención: José Ramón Mena
Correo jrm@invertissecurities.com
Teléfono: 214-0000

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar las direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados. Las notificaciones enviadas por correo certificado se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

b) Notificaciones a los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito (i) mediante entrega personal, (ii) mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, Registro y Transferencia o (iii) mediante publicación en un diario matutino de amplia circulación en la ciudad de Panamá, a opción de la persona que envía la notificación o comunicación; (iv) en el caso de redenciones, mediante Hecho de Importancia que el Emisor envíe a la BVP.

Si la notificación o comunicación es así enviada, se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la publicación en dicho diario.

12. Compromisos del Emisor

a) Declaraciones

1. EL Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la

alr

República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda documentación necesaria, para efectuar el debido registro y colocación de los Bonos.

2. Toda documentación relacionada con la Emisión, colocación y registro de los Bonos, no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
3. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
4. Los estados financieros auditados del Emisor, fueron preparados por auditores externos y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF), y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren y no existen pasivos corrientes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
5. Toda la documentación presentada por el Emisor, para la estructuración, registro y colocación de los Bonos, ha sido debidamente autorizada por éste y constituye una obligación legal, válida y exigible del Emisor.
6. Toda la documentación e información presentada por el Emisor al Agente de Pago, Registro y Transferencia, es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
7. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, renegociación, prórroga de sus obligaciones, quita y espera, u otro proceso análogo.
8. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
9. El Emisor no ha incurrido en ninguno de los eventos de incumplimiento ni se encuentra en mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
10. No existe un cambio material adverso que pueda afectar al Emisor, ya sea en el negocio, la condición financiera o en los resultados de operaciones o en las respectivas futuras de negocios.

b) Obligaciones de Hacer

Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a cumplir sin limitaciones, entre otras, las siguientes condiciones:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

   (i) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores. Estos informes se presentarán en formato PDF y serán enviados, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).

   (ii) Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los Estados financieros interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente. Estos informes se presentarán en formato PDF y serán enviados, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).

   (iii) Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/ o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho. Estos hechos de importancia, se presentarán en formato PDF y serán

alr

enviados, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI).

3. Suministrar al Agente de Pago y Agente Fiduciario, cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros que sean por un valor igual o mayor a Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
6. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, patentes, concesiones, permisos, marcas y derechos existentes y de que el Emisor sea titular y que sean necesarias para su negocio.
7. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.
8. Cumplir con las disposiciones: (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
9. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
10. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este prospecto informativo.
11. Mantener los activos hipotecados en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores y declarar en el Registro Público las mejoras que se construyan sobre las fincas hipotecadas.
12. Mantener aseguradas y constituir el endoso de las pólizas de seguro contra incendio, rayo, terremoto e inundaciones sobre los activos hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor del monto financiado y en garantía. Estos endosos serán formalizados a más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie correspondiente.
13. Realizar transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.
14. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario inmediatamente el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Vencimiento Anticipado, señalando los detalles de dicho Evento de Vencimiento Anticipado y la acción que el Emisor propone tomar en relación a dicho incumplimiento.
15. Permitir acceso al Agente de Pago y al Agente Fiduciario a los libros de contabilidad.
16. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.
17. Esta emisión no cuenta con un número limitado de tenedores, ni de restricciones a los porcentajes de la tenencia, pero es válido indicar que más del 55% del total emitido corresponde al mismo Grupo Económico, con el cual el Emisor mantiene obligaciones que serán canceladas con la misma. Al momento de la estructuración de esta emisión, no se han experimentado circunstancias que puedan menoscabar la liquidez de los valores.
18. Constituir Fideicomiso de Garantía con Uni Trust, Inc., como Agente Fiduciario, para la Serie A, sobre los siguientes bienes y derechos: Fincas cuyo valor de avalúo representan por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de la serie A. El Fideicomiso será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A.
    Cesión irrevocable y suspensiva de los flujos producto de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.
    El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las Fincas a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras. Estos endosos serán formalizados a más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie emitida.
    Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

c) Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series autorice expresamente y por escrito lo contrario, durante la vigencia de la Emisión, el Emisor no podrá realizar, entre otras, las siguientes operaciones:

alr

1. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, permutar, gravar o de cualquier otra forma disponer de sus activos, incluyendo los otorgados en garantía para esta Emisión, salvo por traspasos que haga dentro del giro usual de sus negocios.
2. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos sobre las propiedades otorgadas en garantía para esta Emisión.
3. Otorgar sus activos en garantía, incluyendo garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro normal del negocio.
4. Modificar el giro usual de sus negocios, hacer cambios sustanciales al giro de negocios al que se dedica y a mantener y operar las propiedades de sus subsidiarias conforme a las prácticas prudentes de la industria, la Ley y los términos y condiciones previstos en los documentos de la Emisión.
5. Disolverse, cesar en sus operaciones comerciales ni solicitar la liquidación voluntaria.
6. Reducir su capital social autorizado.
7. Otorgar préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, afiliadas, o terceros que no resulten del curso normal del negocio.
8. Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía y en los documentos de la Emisión.

13. Eventos de Incumplimiento

a) Vencimiento por Incumplimiento

Se entenderá que existe un Evento de Incumplimiento Anticipado en relación con los Bonos si ocurre cualquiera de los siguientes eventos de incumplimiento:

1. El Emisor no pagase cualquier suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a las Series de los Bonos emitidos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento en un plazo no mayor a diez (10) días hábiles siguientes a la fecha en que debía realizar el pago. Si el Emisor no subsana el incumplimiento dentro del plazo de diez (10) días hábiles antes mencionado, la cual será comunicada al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, a Latinclear, al Fiduciario y a los Tenedores Registrados, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.
2. El Emisor manifestará de forma escrita su incapacidad para pagar cualquier deuda por él contraída, caiga en insolvencia o solicitará ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto a concurso de acreedores.
3. El Emisor incumpla cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de No Hacer; las Obligaciones Financieras o con cualquiera de las condiciones contenidas en los documentos de la Emisión, incluyendo las condiciones de los Contratos de Alquileres.
4. El Emisor hiciera falsas representaciones y garantías en los documentos de la Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que el Agente de Pago, Registro y Transferencia haya notificado la existencia de la falsedad.
5. El Emisor incumpla cualquier deuda, que conjuntamente sume más de US$1,000,000.00. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes de haber ocurrido dicho incumplimiento.
6. Si alguno de los gravámenes y garantías constituidos para garantizar alguna serie de la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto en una forma distinta a lo previsto en los documentos de la Emisión.
7. Si los bienes dados en Fideicomiso, en las series garantizadas con Fideicomiso, y las mejoras hechas sufrieren depreciación, desmejora o deterioro a tal grado que no cubran satisfactoriamente las obligaciones del Emisor.
8. El Emisor incumpla cualquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso de Garantía. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los cuarenta y cinco (45) días calendarios siguientes, contados a partir de la fecha en que se produjo tal incumplimiento, sin necesidad y obligación de parte del Agente Fiduciario de notificar al Emisor sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
9. Si el Emisor incumple con el pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US$1,000,000.00.
10. Si se decreta el secuestro o embargo de bienes del Emisor por un monto igual o mayor a

alr

US$1,000,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.

11. Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.
12. Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los locales comerciales y no se reemplazan dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la cobertura de garantías.
13. Si se modifica su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un cambio de control accionario.
14. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor derivado de un hecho, evento o circunstancia que a juicio del Agente de Pago y/o de una Mayoría de los Tenedores Registrados, pone en peligro la capacidad del Emisor de afrontar sus obligaciones bajo esta Emisión.

b) Recursos Legales

En caso que el Evento de Incumplimiento detallado en el numeral 1 anterior ocurriese, continuase y no hubiera sido subsanado dentro del plazo estipulado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos (la "Declaración de Vencimiento Anticipado").

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento detallados en los numerales 2 al 13 ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado, o treinta (30) días calendarios después de haber sido notificado por el Agente de Pago de dicho incumplimiento para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, cuando una Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series lo soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos (igualmente la "Declaración de Vencimiento Anticipado").

Cuando se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia así lo notificará al Agente Fiduciario, al Emisor, a los Tenedores Registrados de los Bonos, a la SMV y a la BVP, y partir de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido; (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Emisor, en un plazo no mayor a cinco (5) días hábiles, que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el saldo insoluto a capital de la serie bajo la cual se ha dado el Evento de Incumplimiento y que cuya garantía se encuentre en Fideicomiso, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

14. Lugar y Forma de Pago de los Bonos

Toda suma pagadera por el Agente de Pago a los Tenedores Registrados en un Día de Pago de Intereses o en la Fecha de Vencimiento de conformidad con los Bonos, será pagada al Tenedor Registrado según aparezca en el Registro, en la fecha de determinación fijada por el Emisor en relación con el pago que se hará en dicho Día de Pago de Intereses o Fecha de Vencimiento.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Individual será pagada por el Agente de Pago en nombre del Emisor, en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia según escoja el Tenedor Registrado (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Todos los pagos que haga el Emisor en relación con los Bonos serán hechos en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir su pago mediante cheque, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega por cualquier motivo, del mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La

alr

responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago, Registro y Transferencia o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al Reglamento Interno de LatinClear, central de liquidación y custodia regulada por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Global será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, poniendo a disposición de la Central Latinoamericana de Valores (LatinClear) fondos suficientes, para hacer dicho pago de conformidad con las reglas y procedimientos de dicha Central de Valores. En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a LatinClear como Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca lo contrario, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Agente de Pago, Registro y Transferencia en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

No es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo, salvo en el caso de pagos de capital por razón de la redención total o parcial del Bono.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital o intereses, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza, siempre y cuando los mismos sean atribuibles al Emisor.

El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia por escrito y cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) días hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o Fecha de Vencimiento de los Bonos. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega por cualquier motivo del mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses y/o capital, ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. En caso de pérdida, hurto, destrucción

alr

o falta de entrega del mencionado cheque, la cancelación y reposición del mismo se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

15. Retención de Impuestos

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los Impuestos que se causen respecto de dichos pagos y respecto a los cuales el Emisor deba ser agente de retención, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades fiscales correspondientes. Cualquier otro Impuesto que se cause en relación con los pagos que se hagan en relación con los Bonos y respecto a los cuales el Emisor no tenga la obligación de actuar como agente de retención, deberá ser pagado por cada Tenedor Registrado.

16. Prescripción

Los derechos de los Tenedores Registrados de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Todo reclamo de pago contra el Emisor respecto de los Bonos prescribirá a los tres (3) años a partir de la fecha en que el pago sea adeudado.

17. Restricciones de la Emisión

La Emisión no estará limitada en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

18. Modificaciones de Términos y Condiciones

Los Términos y Condiciones de los Bonos de la Serie A solo podrán ser modificados si el Emisor obtiene el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A, emitidos y en circulación en un momento determinado ("Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

Los Términos y Condiciones de los Bonos de las Series siguientes, podrán ser modificados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de las Series emitidas y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones relacionadas con la tasa de interés, Vencimiento y la Cobertura de Garantía, para las cuales que requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series correspondientes.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquier serie de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro y Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

19. Ley Aplicable

Los Bonos se regirán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

B. PLAN DE DISTRIBUCION

1. Suscriptor y Agente de Ventas

Unibank, S.A., (el "Suscriptor Inicial"), se ha comprometido a suscribir la Serie A de los Bonos de esta Emisión, según Contrato de Suscripción fechado 27 de julio de 2020 (el "Contrato de Suscripción"). El Suscriptor Inicial, mantiene una relación comercial con el Emisor, ya que la Serie A se utilizará para cancelar deuda bancaria con el Suscriptor.

El Suscriptor se compromete a suscribir los Bonos a un precio igual al cien por ciento (100%) del valor nominal, más intereses acumulados de haberlos, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la

alr

autorización de la Emisión para la venta al público, por parte de la SMV y la aprobación de la BVP para listar la Emisión, entre otros.

Adicionalmente, Unibank, S.A. tendrá la primera opción, pero no la obligación, de suscribir el remanente de los Bonos según las Series emitidas durante el Periodo de Disponibilidad de las Series. En caso de no suscribir la totalidad de la Emisión, el Agente Colocador ofrecerá el remanente de los Bonos bajo la modalidad de "mejores esfuerzos" a terceros, con la debida anuencia del Emisor.

El Emisor comunicará por escrito al Suscriptor la fecha en la que desee efectuar la oferta de los Bonos, la cual deberá ser un día hábil (la "Fecha de Cierre"). En la Fecha de Cierre el Emisor deberá haber cumplido fielmente con todos los términos y condiciones contenidas en el Contrato de Suscripción y las representaciones y garantías en el mismo serán válidas y efectivas y estarán en plena vigencia, lo cual será certificado por escrito por el Emisor.

Los Bonos que no sean suscritos por el Suscriptor serán ofrecidos por la Casa de Valores bajo la modalidad de "mejores esfuerzos".

Los Bonos serán colocados en el mercado primario mediante oferta pública, a través de la BVP, en el mercado local. Para efectos de la colocación del resto de los Bonos, a través de la BVP, el Emisor ha contratado los servicios de Invertis Securities, S.A. como Casa de Valores o Agente Colocador exclusivo de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario, a través de la BVP y como Casa de Valores exclusiva del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de la BVP. Invertis Securities, S.A. cuenta con un puesto de bolsa en la BVP y con corredores de valores autorizados por la SMV, de acuerdo a la Resolución SMV-182-2013 de 16 de mayo de 2013. Las oficinas de Invertis Securities, S.A. están ubicadas en Avenida Balboa, Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 214-0000.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la SMV como por la BVP, referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente Emisión. A su vez, todos los demás gastos relativos a la presente Emisión serán responsabilidad del Emisor.

2. Limitaciones y Reservas

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico, por lo tanto, la Emisión no tiene limitantes en cuanto a las personas que pueden ser Tenedores Registrados, ni en cuanto al número o porcentaje de Bonos que puede adquirir un Tenedor Registrado, ni derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

No se ha reservado o asignado monto alguno de los Bonos para su venta a un grupo de inversionistas específico, incluyendo ofertas de accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o exempleados del Emisor ni estas personas tienen un derecho de suscripción preferente sobre los Bonos. No obstante, lo anterior, no constituye una restricción a la compra por parte de empresas relacionadas al grupo económico del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, o accionistas actuales.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos en cualquier momento.

La oferta pública de los Bonos sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV-348-20 de 03 de agosto de 2020. Esta autorización no implica que la SMV recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La SMV no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

alr

Los Bonos han sido listados para su negociación en la BVP y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la BVP. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Los Bonos están siendo ofertados únicamente en la República de Panamá y ningún tramo de los Bonos ha sido reservado para otros mercados fuera del país. La emisión fue presentada a la BVP.

D. GASTOS DE LA EMISION

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público	**Gastos de la Emisión**	**Cantidad Neta al Emisor**
Por unidad	US$1,000.00	US$8.43	US$991.57
Total	**US$9,000,000.00**	**US$75,900.00**	**US$8,924,100.00**

*Precio sujeto a cambios

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.843% de la Emisión:

Cifras Representadas en US$			
Comisión / Gasto	**Periodicidad**	**Comisiones**	**Porcentaje**
Registro por Oferta Pública – SMV	Inicio	2,000.00	0.022%
Tarifa de Supervisión, pagadera al aniversario	Anual	1,350.00	0.015%
Inscripción de Emisión en BVP	Inicio	350.00	0.004%
Comisión de Negociación – BVP	Inicio	11,250.00	0.125%
Mantenimiento de Listado de la Emisión BVP	Anual	75.00	0.001%
Inscripción en Latin Clear	Inicio	1,000.00	0.011%
Mantenimiento de Emisión Latin Clear	Anual	250.00	0.003%
Comisión de Agente Colocador	Inicio	5,625.00	0.0625%
Comisión de Agente Estructurador	Inicio	18,000.00	0.200%
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	7,500.00	0.083%
Otros (mercadeo, imprenta, legales)	Inicio	2,500.00	0.028%
Calificación de Riesgo	Anual	7,500.00	0.083%
Comisión de Agente Estructurador del Fideicomiso	Inicio	5,000.00	0.056%
Mantenimiento del Fideicomiso	Anual	4,500.00	0.050%
Honorarios Legales	Inicio	9,000.00	0.100%
Total		**75,900.00**	**0.843%**

El monto aproximado a recibir por parte del Emisor de colocarse la totalidad de los Bonos, neto de comisiones y gastos sería de aproximadamente US$8,924,100.00.

E. USO DE LOS FONDOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$8,924,100.00, están programados para ser invertidos durante la vigencia de la emisión de Bonos, para financiar el crecimiento de la cartera de activos y capital de trabajo y cancelaciones de obligaciones adquiridas, previamente.

Con relación a la cancelación de obligaciones, cabe destacar, que el Emisor cancelará deuda bancaria con Unibank, S.A., la cual representa aproximadamente el 66% del monto neto a recibir en la venta de dichos bonos. Unibank, S.A. no es compañía relacionada del Emisor. (responde 4.4.1)

alr

El remanente del neto en la venta de los bonos, se utilizará para financiar el crecimiento de la cartera de activos y capital de trabajo, de la compañía Gesmar Panamá, S.A., de la cual el Emisor es 100% subsidiaria. (la deuda fue adquirida hace varios años)

F. IMPACTO DE LA EMISION

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los pasivos y fondos de capital del Emisor de los estados financieros auditados al 30 de septiembre de 2019, con base a la presente emisión de Bonos, asumiendo la colocación total de la Emisión.

30 de septiembre de 2019
(En balboas)

	30 septiembre 2019 antes de la emisión	30 septiembre 2019 despúes de la emisión
Activos		
Efectivo	1,600,676	1,600,676
Cuentas por Cobrar - Clientes	88,107	88,107
Impuestos Anticipados	13,021	13,021
Adelanto a proveedores		
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos	3,977	3,977
Arrendamientos financieros por cobrar, neto	1,705,782	1,705,782
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo	16,800,000	16,800,000
Edificio, Equipo y Mejoras	5,050,140	5,050,140
Menos: Depreciación y amortización acumulada	751,864	751,864
Edificio, equipo y mejoras neto	4,298,276	4,298,276
Cuentas por cobrar, compañías relacionadas	437,989	437,989
Depósito en Garantía y otros activos	48,349	48,349
Activos Totales	**23,290,397**	**23,290,397**
Pasivos y patrimonio de los accionistas		
Pasivos Corriente		
Préstamo bancario por pagar	1,000,000	1,000,000
Porción Corriente de préstamo a largo plazo	235,124	-
Cuentas por pagar	78,630	78,630
Otros Pasivos y gastos acumulados	84,622	84,622
Total de pasivo corriente	1,398,376	1,163,252
Préstamo por pagar a largo plazo	5,672,851	-
Bonos por pagar		**9,000,000**
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo	14,363,182	14,363,182
Depósitos recibidos de clientes	469,681	469,681
Cuentas por pagar, compañía relacionada	1,111,924	1,111,924
Pasivos Totales	23,016,014	26,108,039
Patrimonio:		
Acciones Comunes	-	-
Superávit Acumulado	274,384	274,384
Total patrimonio de los accionistas	274,384	274,384
Total de Pasivos y Patrimonio	**23,290,397**	**26,382,422**
Apalancamiento Financiero		
Total pasivos/patrimonio	83.882	95.151

G. GARANTÍAS

Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con Uni Trust, Inc. como Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A y las garantías correspondientes serán aportadas en las fechas indicadas en el párrafo siguiente.

El Fideicomiso de Garantía será constituido sobre los siguientes bienes y derechos: Fincas 47,960 y 47,980, ambas con Código de Ubicación 8706, de la Sección de la Propiedad Provincia de Panamá, del Registro Público cuyo valor de avalúo representan por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de la serie A. El Fideicomiso será constituido en un plazo de treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A.

Actualmente sobre las Fincas antes descritas pesan los siguientes gravámenes:

alr

- Fideicomiso de Administración y Custodia constituido bajo la Ley 1 de 1984 de la República de Panamá, mediante Escritura Pública número diez mil setecientos cincuenta y cinco (10,755) de ocho (8) de junio de dos mil once (2011), extendida en la Notaría Pública Primera del Circuito de Panamá, practicada bajo la entrada número ciento once mil ciento cuatro / dos mil once (111104/2011), del Registro Público, en donde Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A., es el Fiduciario; Gesmar Panama, S.A., es el Fideicomitente y Centro Comercial Soho Balboa, S.A., es el Beneficiario.
- Primera Hipoteca y Anticresis constituida mediante Escritura Pública número veintiún mil quinientos sesenta y cinco (21565) de nueve (9) de diciembre de dos mil once (2011), extendida en la Notaría Pública Segunda del Circuito de Panamá, practicada bajo la entrada número doscientos veintiocho mil quinientos noventa y uno / dos mil once (228591/2011), del Registro Público, en donde Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. se constituyó en Garante Hipotecario.

El Fideicomiso de Garantía será formalizado mediante una modificación al Contrato de Fideicomiso de Administración y Custodia existente sobre las Fincas, mediante el cual se modificará lo siguiente:

- Pasará a ser un Fideicomiso de Garantía, en donde Uni Trust, Inc, será el Fiduciario, Gesmar Panamá, S.A., será el Fideicomitente y Unibank, S.A. será el Beneficiario.
- Facultad del Fideicomitente de administrar las Fincas en fideicomiso, respecto a lo que se refiere a celebrar contratos de arrendamiento y percibir para su beneficio los cánones de arrendamiento correspondientes, hasta tanto el Fiduciario disponga otra cosa, sujeto a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

En este mismo acto de modificación del Fideicomiso, Unibank, S.A. en su calidad de acreedor hipotecario, cancelará los gravámenes hipotecarios constituidos sobre las referidas Fincas. Ambos trámites se realizarán en un plazo no mayor a treinta (30) días calendario después de la Fecha de Liquidación de la Serie A.

El Fideicomiso de Garantía recaerá sobre los siguientes bienes y derechos:

- Las Fincas antes descritas cuyo valor de avalúo representan por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de la serie A.
- El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras de las Fincas antes descritas, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras. Estos endosos serán formalizados a más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie emitida.
  los flujos producto de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.
- Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que de tiempo en tiempo se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso.

Los Bonos posteriores a la Serie A, de ésta Emisión, no cuentan con garantías reales, para el pago de capital e intereses, sin embargo, el Emisor contará con un plazo de 30 días calendarios después de la Fecha de Liquidación de cada Serie, para constituir las garantías de aquellas series que así lo disponga. Con relación a los Bonos posteriores a la Serie A, queda a discreción del Emisor emitir series con o sin garantía.

El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series posteriores a la Serie A estarán garantizadas o no. La información sobre las garantías, en caso de haberlas, de cualquiera de las Series posteriores a la Serie A, será remitida por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores con el Suplemento al Prospecto Informativo con un plazo suficientemente amplio para que el mismo sea analizado y aprobado por esta Superintendencia. Luego de contar con la respectiva aprobación y autorización el Emisor podrá Ofertar la Serie Garantizadas respectiva. De no estar detallada en el Prospecto Informativo, la misma deberá estar detallada en el suplemento con todos los puntos solicitados por el Texto único del Acuerdo No. 2-10, sección Garantía.

alr

LA INFORMACION QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN SON LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCION CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

1. Ley de Constitución

El Fideicomiso de Garantía ha sido establecido de conformidad con las leyes de la República de Panamá, particularmente de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017).

2. Fideicomitente

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es una sociedad del grupo económico del Emisor, a saber, Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A., una sociedad regida bajo las leyes de la República de Panamá e inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a Ficha 736956, Documento 1980565. Los bienes objeto del Fideicomiso de Garantía son propiedad GESMAR PANAMÁ, S.A., sociedad del mismo grupo económico del Emisor. Los datos de contacto del Fideicomitente son los siguientes:

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.
Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz
Apartado Postal: 0834-01076
Panamá, República de Panamá
Atención: Javier Isaac Rovi
Correo electrónico: jrovi@jafernandezyasociados.com
Teléfono: 395-3485

3. Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es Uni Trust, Inc., el cual está debidamente autorizado, para ejercer el negocio fiduciario en la República de Panamá en virtud de la resolución SBP FID-0019-2019 de 31 de julio de 2019, expedida a su favor por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Los datos de contacto del Fiduciario son los siguientes:

Uni Trust, Inc.
Avenida Balboa
P.H. Grand Bay Tower, Planta Baja
Apartado Postal: 0831-01144
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 297-6000, Fax: 223-3149
unitrust@unibank.com.pa / www.unibank.com.pa

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía se dedica de forma exclusiva al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de sanción en firme alguna por parte de su entidad supervisora.

4. Beneficiarios

Los Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía, cuando el mismo exista, son los Tenedores Registrados de la Serie A, el Agente de Pago y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier otra persona a favor de quien el Fideicomiso de Garantía garantiza pagos, incluyendo al Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren cancelado, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas (según dicho término se define más adelante).

5. Partes Relacionadas

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario ni la persona controladora del Fiduciario, salvo por la relación que existirá entre el Emisor y el Fiduciario como resultado del servicio de agencia fiduciaria y el servicio de agente de pago, registro y transferencia y agente de colocación de los Bonos en mercado primario que Invertis Securities, S.A. le prestará al Emisor bajo la presente oferta pública. El Emisor fungirá como Fideicomitente y Administrador de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

alr

6. Propósito General

El propósito principal del Fideicomiso es el de crear un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios con el fin de garantizar a los Beneficiarios el cumplimiento de las siguientes obligaciones (en lo sucesivo, las "Obligaciones Garantizadas"):

a). Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones.

El pago puntual y completo de todas las deudas (incluyendo, sin limitación, capital, intereses, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios y gastos) y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Fideicomitente con los Beneficiarios en virtud de las Serie A Garantizada y el Fideicomiso de Garantía, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de los mismos;

b). Gastos de Ejecución

El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago para hacer cumplir o ejecutar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (c), y para defender los derechos del Fiduciario y de los demás Beneficiarios conferidos en los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos de peritos, los gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y fianzas; y

c). Gastos de Mantenimiento.

El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, gastos de honorarios de abogado, gastos notariales y gastos de registro.

7. Naturaleza

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple. El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual que será pagada por el Emisor.

8. Bienes Fiduciarios

Los Bienes Fiduciarios son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario, por el Fideicomitente y sean previamente aceptados por el Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los que se detallan a continuación (los "Bienes Fiduciarios"):

a) Fincas

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

Según los avalúos presentados por Panamericana de Avalúos, el valor de las Fincas en garantía para las Serie A de los Bonos es de US$32,800,000.00 que resulta en una Cobertura de Garantía superior al 130%.

Cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre las Fincas a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras. Estos endosos serán formalizados a más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie emitida.

En 1982, un grupo de profesionales con vasta experiencia en el ramo de la industria, crea Panamericana de Avalúos, S.A., con el objeto de brindar, en forma objetiva y técnica, servicios de avalúos, inspecciones, peritaje y otras formas de valuación. Sus oficinas están ubicadas en Calle 67 Este, San Francisco, Blue Business Center, Piso 14.

alr

Tanto copia de los avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan las fincas dadas en garantía reposan en los expedientes de la SMV y se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados. Queda entendido que en caso de propiedades nuevas se utilizará como valor de mercado el valor de compra de la Finca y en caso de propiedades de segunda, el Emisor deberá presentar un avalúo, preparado por una compañía avaluadora aceptable al Agente Fiduciario, que compruebe el valor de mercado de dicha Finca.

Cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. la cesión desde la firma del fideicomiso, sin embargo, su ejecución queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

b) Generales del Fideicomiso de Garantía

El Fideicomiso de Garantía estará sujeto a las leyes de la República de Panamá. Dicho Fideicomiso de Garantía se constituirá en la Ciudad de Panamá y tendrá su domicilio en las oficinas del Agente Fiduciario.

El Agente Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso de Garantía.

El objetivo del Fideicomiso de Garantía es el de garantizar la Serie A de los Bonos de esta Emisión.

Corresponden al Emisor las siguientes obligaciones: (i) Mientras existan saldos adeudados bajo las Series emitidas y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en este Prospecto Informativo

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso de Garantía que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

1. Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de las Series A Senior de los Bonos, al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
2. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado, en vista de un incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el plazo de subsanación establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitidos hubiesen sido liquidados y rematados, el producto de dicho remate hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Contrato de Fideicomiso.
3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
4. Por cualquiera otra causa establecida en el Contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones del Prospecto Informativo o en la legislación panameña.

El Agente Fiduciario podrá ser removido a solicitud de la mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A en los siguientes casos:

1. En caso de que el Agente Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones, para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas incluyendo, sin limitación, la cancelación de su Licencia Fiduciaria.
2. En caso de que el Agente Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos.
3. En caso de que el Agente Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de

alr

acreedores o quiebra.

4. En caso de que, en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior, el Agente Fiduciario incurra, ya sea por acción u omisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Agente Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series A nombrará un fiduciario sustituto que contará con Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento.

El Agente Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendario. Dicha renuncia solo se hará efectiva una vez se haya nombrado un fiduciario sustituto y éste haya aceptado el cargo a conformidad.

Ante una renuncia del Fiduciario, el Fideicomitente, con la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior A, deberá dentro de los sesenta (60) días calendarios contados a partir de la fecha del aviso de renuncia, designar a un nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá ser una empresa fiduciaria o banco de la plaza que cuente con la correspondiente licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

En caso de renuncia del Fiduciario, si luego de agotado el procedimiento establecido en este Fideicomiso para designar un fiduciario sustituto no se logra designar un fiduciario sustituto que reemplace al Fiduciario original en sus funciones, el Fiduciario deberá comunicar esta situación a los Tenedores Registrados de los Bonos a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos.

Queda entendido que la renuncia o remoción y correspondiente sustitución del Agente Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del presente fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el presente fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitidos se hará en atención a los fines del Fideicomiso de Garantía y no en atención al Agente Fiduciario y el Agente Fiduciario cooperará en todo momento con la entrega de minutas y demás documentos que se requieran de su parte, para concretar la transición de los Bienes Fideicomitidos al nuevo Fiduciario.

Los deberes y responsabilidades del Agente Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Fideicomiso de Garantía y son los siguientes:

1. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos, las Fincas dadas en garantía.
2. Administrar el Patrimonio Fideicomitido.
3. Efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series A Senior, conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
4. Proceder con la ejecución de los bienes que se constituye a favor del Fiduciario en caso de que ello sea necesario para lograr los fines del Fideicomiso y, ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Emisor, suministrar la información relevante a los Tenedores Registrados de la Emisión, a la SMV, a la BVP y a la Superintendencia de Bancos.
5. Cumplir con las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso, con el cuidado y la diligencia de un buen padre de familia.
6. Rendir cuenta de su gestión al Fideicomitente por lo menos de forma anual, así como al finalizar el Fideicomiso y remitir al Emisor, para su respectiva presentación junto con en el informe trimestral (IN-T) a la SMV, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman el Patrimonio Fideicomitido. Una vez recibidos los informes del Fiduciario, el Fideicomitente tendrá un plazo de diez (10) días hábiles a partir del recibo del informe, para presentar por escrito alguna objeción. En el evento en que el Fideicomitente no presente objeción alguna dentro de dicho plazo, el informe se entenderá aceptado. En el caso que el Fideicomitente presente alguna objeción, la parte del informe no objetada se

alr

entenderá aceptada.

7. Contratar los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en virtud del Contrato de Fideicomiso.
8. Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a organizaciones autorreguladas y a los Tenedores Registrados en caso de incumplimiento por parte del Emisor, respecto al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del fideicomiso.
9. Suministrar toda la información que le solicite el Agente de Pago, Registro y Transferencia por cuenta de los Tenedores Registrados.
10. Comunicar al Agente de Pago, Registro y Transferencia para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento del Fideicomitente en relación al Fideicomiso.
11. Suministrar información, documento o explicación que requiera la SMV o la Bolsa de Valores de Panamá, en los plazos que dichas autoridades lo soliciten.
12. Deducir del Patrimonio Fideicomitido las sumas debidas a su favor por los servicios prestados con ocasión del Contrato de Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo, siempre que los mismos sean razonables y se encuentren debidamente documentados.

El Agente Fiduciario no está sujeto ni a prohibiciones ni a limitaciones especiales.

El Agente Fiduciario podrá, a solicitud escrita y sustentada del Emisor, liberar Fincas siempre y cuando los tenedores de bonos de la serie A den su aceptación. Igualmente, el Agente Fiduciario podrá autorizar, a solicitud escrita y sustentada del Emisor, el reemplazo de alguna de las Fincas siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo tenga un valor igual o mayor de aquel que está siendo reemplazado.

El Agente Fiduciario sólo podrá disponer de los Bienes Fideicomitidos en la forma establecida en el Fideicomiso de Garantía y en este Prospecto.

En caso de liquidación por incumplimiento del Fideicomiso de Garantía de acuerdo a lo establecido, el Agente Fiduciario procederá a:

1. Ejecutar la finca constituida en su favor, en representación de los Fideicomisarios.
2. Luego de liquidado el Patrimonio Fideicomitido, el Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha liquidación en la Cuenta Fiduciaria destinada para tal fin y los entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso hasta donde alcance, de acuerdo al siguiente orden de prelación:
    i. Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado.
    ii. Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y este sea debidamente sustentada, previo informe por escrito al Fideicomitente.
    iii. Honorarios que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
    iv. Los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos. Cualquier remanente de la liquidación, luego del pago de todas las obligaciones a los Tenedores Registrados de los Bonos será entregado al Fideicomitente.

Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Bonos, cualesquiera Bienes Fideicomitidos remanentes serán traspasados o devueltos al Emisor o sus subsidiarias, según corresponda.

El Fideicomiso de Garantía establece que el Patrimonio Fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Agente Fiduciario y del Fideicomitente para todos los efectos legales y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del Fideicomiso de Garantía o por terceros, cuando dichos bienes fiduciarios se

alr

hubieren traspasado al Fideicomiso de Garantía o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

Toda notificación o comunicación al Emisor relacionada al Fideicomiso de Garantía, deberá ser dada por escrito y entregada y firmada por la persona que da la notificación o comunicación, a las direcciones estipuladas en el Contrato de Fideicomiso.

Todas las comunicaciones entre el Agente Fiduciario y los Tenedores Registrados deberán canalizarse a través del Agente de Pago. En caso de que el Agente Fiduciario reciba instrucciones contradictorias del Agente de Pago y de los Tenedores Registrados de las Series A, el Agente Fiduciario procederá según las instrucciones que reciba del Agente de Pago.

El Agente Fiduciario no está obligado a dar caución especial de buen manejo.

Todo litigio o controversia proveniente de, o relacionado con este Fideicomiso o, con la interpretación, aplicación, ejecución y terminación del mismo, será sometida a, y resuelta mediante Arbitraje en Derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Panamá (CECAP), conforme al procedimiento de dicho centro arbitral y a la Ley 131 del 31 de diciembre del 2013 que regula el arbitraje en Panamá, debiendo cada parte designar un árbitro, y éstos designar a un dirimente. Los árbitros deberán ser abogados idóneos para ejercer esa profesión en la República de Panamá. La Cláusula Arbitral, los requisitos para su validez y el fondo de la controversia se regirán, interpretarán y serán resueltos de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. El Tribunal arbitral tendrá su sede en la República de Panamá.

El procedimiento arbitral deberá iniciarse mediante notificación escrita a la otra parte dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha en la cual los hechos que causaron la controversia tuvieron lugar, o en que pudieron haber sido razonablemente descubiertos. Transcurrido dicho plazo sin que se haya iniciado el procedimiento de arbitraje, se entenderá que la parte reclamante o agraviada ha renunciado definitivamente a su reclamación en contra de la otra parte. La decisión o fallo del Tribunal Arbitral será final y definitiva y se podrá ejecutar en tribunal competente de la jurisdicción de la República de Panamá o de la jurisdicción donde residan o posean bienes cualquiera de las partes.

De no formalizar una de las partes la designación de su árbitro en tiempo oportuno, o de no haber acuerdo entre los árbitros designados para la designación del dirimente, cualquiera de las partes o su árbitro designado podrá acudir al Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de la República de Panamá, quien designará al árbitro faltante, o al dirimente, según sea el caso.

Copia de los documentos de la Emisión, incluyendo el Fideicomiso de Garantía, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Agente Fiduciario, ubicadas en el en Avenida Balboa, P.H. Grand Bay Tower, Piso uno (1), Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a Licenciada Stellamaris Leventis, abogada en ejercicio, con idoneidad número diez mil novecientos veintiocho, con oficinas ubicadas en Avenida Balboa, P.H. Grand Bay Tower, Piso uno (1), Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso de Garantía.

El Fideicomiso de Garantía y las obligaciones, derechos y garantías que se deriven del mismo se regirán e interpretarán de acuerdo con las leyes de la República de Panamá.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

1. Historia y Organización

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

alr

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

En Panamá, cuentan con más de 9 años de operaciones, en donde se han establecido como el Grupo Promotora Novacasa, sociedad que ha sido constituida, de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que conforman un grupo privado dedicado a la construcción, desarrollo y promoción de proyectos comerciales y residenciales, mismos que han sido financiados principalmente a través de préstamos bancarios y aportes de los accionistas, tales como Jardines de San Francisco, Brisas de Altos de San Francisco y Jardines de La Mitra.

Actualmente, administra el Centro Comercial Balboa Boutiques y Panama Strip Mall y se encuentra en proyecto The Panarama, un edificio ubicado sobre la Avenida Balboa/Cinta Costera, con rápidas conexiones a los Corredores Norte y Sur, cuyo desarrollo se espera iniciar en el año 2020.

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

2. Capitalización y Endeudamiento

Al 30 de septiembre del 2019, el Emisor reporta un Patrimonio de US$428,176.16, que está compuesto en su totalidad, por utilidades retenidas, de las cuales $230,331.34 corresponden a la utilidad neta del año.

El Emisor mantiene cuentas por pagar con empresas relacionadas por un monto total de US$1,111,924.05, la cual no tiene vencimiento ni genera intereses. También mantiene obligaciones bancarias garantizadas a largo plazo por un total de US$5,907,974.78 con Unibank, siendo éste su principal acreedor.

A continuación, el estado de Capitalización y Endeudamiento, al 30 de septiembre de 2019:

Capitalización y Endeudamiento		2019	2018
Pasivos y patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Préstamo bancario por pagar		1,000,000	1,000,000
Préstamo bancario por pagar-porción corriente		235,124	349,289
Cuentas por pagar		78,630	42,937
Otros pasivos y gastos acumulados		84,622	93,885
Total de pasivos corrientes		1,398,376	1,486,111
Pasivos no corrientes:			
Préstamo bancario por pagar-porción largo plazo		5,672,851	5,793,809
Cuenta por pagar propiedades de inversión		14,363,182	14,563,182
Cuentas por pagar, compañía relacionada		1,111,924	1,134,388
Depósitos recibidos de clientes		469,681	471,109
Total de Pasivos no corrientes		21,617,638	21,962,488
Total de Pasivos		**23,016,014**	**23,448,599**
Patrimonio de los accionistas			
Superávit Acumulado		274,384	197,842
Total patrimonio de los accionistas		274,384	197,842
Total de Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	**US$**	**23,290,398**	**23,646,441**

B. CAPITAL ACCIONARIO

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

alr

Al 30 de septiembre de 2019, el Emisor no ha emitido acciones y por ende no han sido pagadas.

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

Al mejor conocimiento de sus directores, el Emisor no ha sido demandado o querellado ante ningún tribunal local o extranjero.

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1. Giro Normal de Negocios

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

Centro Comercial Balboa Boutiques es un centro comercial construido mediante un edificio de tres (3) niveles de uso comercial, con numerosos locales para arrendar a terceros. Cuenta con una superficie total de 5,606.48 mts2, ubicado en la intersección de Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz.

A la fecha de registro del Prospecto Informativo, El Emisor ha firmado contratos promesa de arrendamiento con diversos arrendatarios, ocupando el 85% del total de los locales disponibles para arrendamiento a terceros.

2. Descripción de la Industria

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto principalmente por tres sectores, que se segregan según el uso de los bienes raíces. Existe el sector residencial, caracterizado principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos; el sector de bienes raíces comercial vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficina; y el sector de bienes raíces industrial, compuesto principalmente por fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros. Adicional a estos sectores de bienes raíces, se lleva a cabo la compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos.

Durante el primer semestre del 2018, los precios en las rentas de oficinas, centros comerciales y bodegas reportaron bajas debido a la desaceleración económica y la sobreoferta de locales que existe en el país, lo que ha obligado a bajar los precios en las rentas de dichos locales y centros comerciales.

A pesar de ello, de acuerdo al Instituto Nacional de Estadística y Censo, la economía panameña registró un leve crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) real de 3.7%, el cual, al detallarlo por actividades económicas, se puede observar un crecimiento moderado en el sector inmobiliario, empresariales y de alquiler, tal como se presenta en el cuadro No.1:

Cuadro N° 1- Tasa de crecimiento del PIB real de las principales actividades económicas en la República de Panamá
2014 – 2018
(En porcentaje)

Actividades Económicas	2014	2015	2016	2017	2018
Más Dinámicas					
Otra Producción de no mercado: Gobierno General	4.8	5.2	10.0	8.6	8.4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.9	2.7	1.9	9.5	7.3
Servicios sociales y salud privada	4.7	8.2	2.1	1.9	6.5
Moderadas					
Servicio de educación	3.3	8.9	11.0	7.4	4.8
Hogares privados con servicio doméstico	3.8	-2.9	-5.0	-1.7	4.7
Intermediación financiera	4.0	7.6	7.4	5.1	4.2
Comercio al por mayor y al por menor	1.1	3.0	4.1	3.3	3.6
Construcción	13.2	13.0	8.1	8.3	3.2
Explotación de minas y canteras	8.9	10.0	8.1	7.7	3.1
Suministro de electricidad, gas y agua	11.5	10.3	10.2	4.4	2.6
Actividades Inmobiliarias y empresariales	6.0	4.9	2.8	2.6	2.4
Desempeño Inferior					
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	-0.8	0.8	3.6	0.4	1.8
Industrias manufactureras	3.5	3.4	1.1	2.3	0.7
Actividades comunitarias	3.2	2.9	3.5	3.7	0.5
Pesca	14.8	-2.7	-10.9	1.5	-3.2
Hoteles y restaurantes	0.8	4.7	2.3	2.5	-3.8

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo

Un informe de la Consultora CBRE detalla que en los centros comerciales Clase A (Malls) localizados en las áreas revertidas, norte, sureste, periferia este, periferia norte y suroeste disminuyeron ligeramente los alquileres, de $35 el m2 por mes a $33.50 el m2 por mes. De igual forma, las plazas comerciales Clase B+ (Malls exclusivos) disminuyeron sus rentas de $30 el m2 por mes a $28.50 el m2 por mes y los centros

alr

comerciales Clase B (Plazas) mostraron una caída de $24 el m2 por mes a $22 el m2 por mes.

En Panamá, para este año 2019, se culminarán muchos proyectos aunado a la oportunidad con la que cuenta el país de organizar eventos de importancia internacional y la potencial ola de visitantes, lo cual es muy beneficioso, para este sector. En el caso de las plazas comerciales, el sector retail apuesta a una expansión, lo cual se demuestra con la ocupación de ciertos locales, para tiendas de franquicias de restaurantes, peluquerías y otros negocios.

3. Principales Mercados en que Compite

El Emisor participa del sector inmobiliario, específicamente en el de alquileres comerciales.

En la actualidad existen diversos desarrollos inmobiliarios que alquilan espacios, para comercios, que compiten de manera directa o indirecta con el Emisor, no obstante, un factor de diferenciación importante con otras plazas y centros comerciales es su excelente ubicación, cercanía a zonas residenciales y de movimiento comercial, además de su amplia área de estacionamientos, para fácil acceso a sus instalaciones. Específicamente el Emisor compite con centros comerciales de mediano tamaño y que cuenten con negocios algo exclusivos, en lo que, a calidad, presentación y precio, se refieren.

El Emisor, cuenta a la fecha de la presentación de esta solicitud de registro, con un total de 40 locales alquilados y de sólo uno supera el 10% del total de su facturación, es decir que el Emisor refleja una dependencia de este cliente únicamente en un 2.5%.

4. Restricciones Monetarias

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos.

5. Litigios Legales y Sanciones Administrativas

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tenía litigios legales pendientes, que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño ni ha sido objeto de sanciones administrativas por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores ni por la Bolsa de Valores de Panamá.

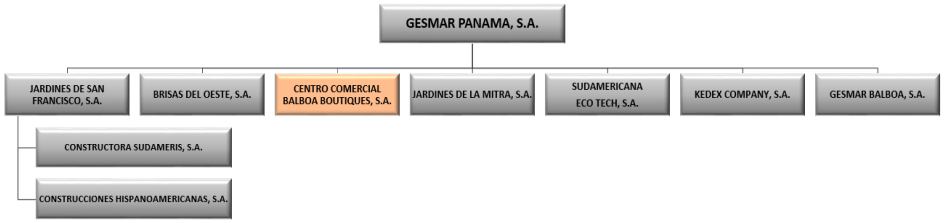
6. Sanciones Administrativas

El Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o por alguna organización auto-regulada, que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.
El negocio del Emisor no está sujeto a supervisión por parte de instituciones públicas.

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

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

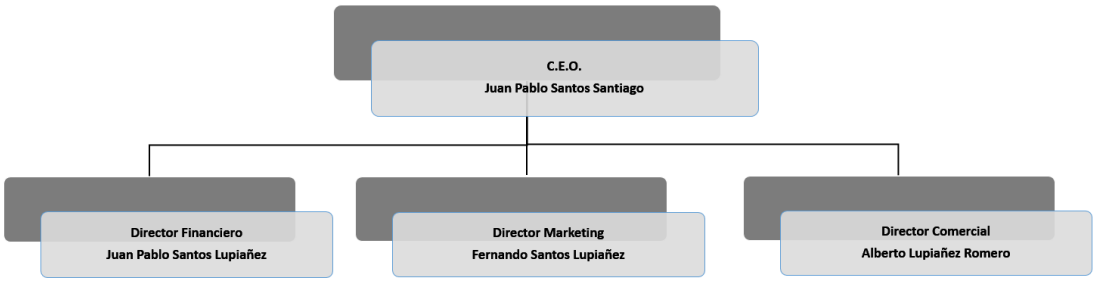
A continuación, se presenta un organigrama del grupo al que pertenece el Emisor y la posición del mismo, dentro del mencionado grupo. Es importante mencionar, que todas las empresas directamente relacionadas con Gesmar Panamá, S.A., son 100% subsidiarias de la misma. En ese orden, Jardines San Francisco,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



alr

El siguiente organigrama, corresponde directamente a la estructura del Emisor, al 30 de septiembre de 2019:

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.



E. PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

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

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

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

Estas propiedades corresponden a la garantía del préstamo hipotecario que mantiene vigente el Emisor con Unibank, S.A. y el cual será cancelado con esta emisión de bonos.

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

F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

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

G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

El Fondo Monetario Internacional (FMI), a pesar de considerar a Panamá como una de las economías más dinámicas de América Latina, señaló que “la recuperación económica ha sido más lenta de lo que se esperaba”.

Adicional, menciona que, para el primer trimestre de 2019, el PIB real creció a una tasa anual de 3.1 por ciento, versus el 4 por ciento, el año pasado, para el mismo trimestre. Esto fue ocasionado por el debilitamiento en los sectores de construcción y servicios. Por lo anterior, se espera una recuperación pausada ocasionando que las estimaciones de crecimiento sean, para el 2019 de cinco por ciento.

Da mucha importancia de fortalecer la fiscalización anti-blanqueo de capitales y de combate al financiamiento del terrorismo, así como mejorar la transparencia tributaria y el intercambio de información para cimentar a Panamá como centro financiero regional. Igualmente menciona la importancia de conservar la disciplina fiscal como el principal instrumento de estabilización macroeconómica y reforzar el marco fiscal mediante el establecimiento de un consejo fiscal. Dada la importancia del sistema financiero en la economía panameña, las autoridades deben continuar afianzando la evaluación de riesgo sistémico, la supervisión basada en riesgos e instrumentar marcos robustos de política macro prudencial y de manejo de crisis.

Las perspectivas económicas señalan un crecimiento lento, que estará impulsado por inversiones públicas y

alr

privadas, así como del consumo privado.

En los últimos años se ha visto una tendencia por construir centros comerciales y pequeñas plazas de locales para alquilar, tanto en el centro de la Ciudad como en los sectores Este y Oeste del país. Esto obedece en gran medida a la demanda de los consumidores por contar con servicios complementarios más cerca de sus hogares y evitar el tráfico vehicular. Restaurantes, farmacias, supermercados, bancos y tiendas de artículos diversos son los establecimientos que predominan mayormente en los centros y plazas comerciales.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Para efectos de análisis se emplearon los estados financieros interinos al 30 de septiembre de 2019 y auditados al 31 de diciembre de 2018, emitidos el 07 de octubre de 2019 por Francisco J. España, Contador Público Autorizado, preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Es válido mencionar que el año fiscal del Emisor termina el 31 de diciembre de cada año.

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS DEL EMISOR

1. Resumen del Balance de Situación Consolidado

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Estado de Situación Financiera
30 de septiembre de 2019
(En balboas)

	Notas		al 30 de septiembre 2019	al 31 de diciembre 2018
Activos				
Efectivo		US$	1,600,676	2,185,335
Cuentas por Cobrar - Clientes			88,107	81,382
Impuestos Anticipados			13,021	14,079
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos			3,977	1,252
Arrendamientos financieros por cobrar, neto			1,705,782	2,282,048
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo			16,800,000	16,800,000
Edificio, Equipo y Mejoras			5,050,140	5,050,140
Menos: Depreciación y amortización acumulada			751,864	623,588
Edificio, equipo y mejoras neto			4,298,276	4,426,552
Cuentas por cobrar, compañías relacionadas			437,989	86,288
Depósito en Garantía y otros activos			48,349	51,552
Activos Totales		US$	**23,290,397**	**23,646,441**
Pasivos y patrimonio de los accionistas				
Pasivos Corriente				
Préstamo bancario por pagar			1,000,000	1,000,000
Porción Corriente de préstamo a largo plazo			235,124	349,289
Cuentas por pagar			78,630	42,937
Otros Pasivos y gastos acumulados			84,622	93,884
Total de pasivo corriente			1,398,375	1,486,110
Préstamo por pagar a largo plazo			5,672,851	5,793,809
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo			14,363,182	14,563,182
Depósitos recibidos de clientes			469,681	471,109
Cuentas por pagar, compañía relacionada			1,111,924	1,134,388
			23,016,014	23,448,599
Patrimonio:				
Acciones Comunes			-	-
Superávit Acumulado			274,384	197,842
Total patrimonio de los accionistas			274,384	197,842
Total de Pasivos y Patrimonio		**US$**	**23,290,398**	**23,646,441**

En el Balance de Situación del Emisor, se muestra una disminución del efectivo, al cierre de septiembre 2019 en relación al cierre del año previo, como resultado de una reducción en las cuentas corrientes. Es importante notar, que dicha comparación incluye únicamente nueve meses del año 2019 vs doce meses del año 2018.

Como también se muestra en este balance, el Emisor mantiene un préstamo bancario por pagar, por el orden de US$1,000,000 (un millón de dólares), el cual está garantizado con Depósito a Plazo Fijo (DPF) con la misma entidad bancaria, y el cual también forma parte de la partida de efectivo.

Como parte de sus activos, se despliegan US$16,800,000.00 que corresponden a un contrato de promesa

alr

de compraventa celebrado entre Gesmar Panamá, S.A., (prominente vendedor) y el Emisor (prominente comprador) sobre cuatro fincas propiedad de Gesmar Panamá, S.A. El Emisor declara, que sobre dos (2) de las cuatro (4) fincas, ha desarrollado la construcción del centro comercial.

2. Resumen del Estado Consolidado de Resultados

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2019
(En balboas)

		Periodo nueve meses terminado el 30 de septiembre **2019**	Año Terminado el 31 de diciembre **2018**
Ingresos por Alquiler	US$	1,302,518	2,148,133
Otros Ingresos		20,015	171,813
		1,322,533	2,319,946
Gastos de operación, generales y administrativos			
Gastos de planilla empleados		45,855	85,881
Impuestos		13,565	9,723
Seguros		22,511	10,300
Gastos de mantenimiento		253,192	699,069
Gastos de mercadeo		28,965	18,908
Telefonía		29,976	14,340
Gastos de transporte		15,074	217
Gastos legales		8,791	15,072
Gastos de suministros		38,186	68,503
Gastos material de oficina		374	136
Asociaciones empresariales		1,000	4,333
Servicios profesionales		311,956	550,310
Costos técnicos		0	8,566
Indemnizaciones siniestros		0	3,500
Capacitación y seminarios		3,787	0
Cuentas incobrables		11,604	0
Gastos varios		6,789	20,416
		791,625	**1,509,274**
Intereses y cargos bancarios		300,577	515,089
Gastos de Depreciación y Amortización		128,276	169,695
		1,220,478	2,194,057
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		102,055	125,889
Provisión Impuesto sobre la renta		25,514	31,472
Utilidad neta del año	US$	**76,541**	**94,417**

Al cierre del 30 de septiembre de 2019, el Emisor registró una reducción en su utilidad neta del 23% lo que fue el resultado de una contracción del ingreso.

B. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE OPERACIONES Y SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR

1. Liquidez

La liquidez del Emisor se disminuyó en un 37% en el año 2019, pasando de un efectivo en cuentas de $2,185,335 a finales del 2018 a $1,600,676 a septiembre 2019. Con estos fondos el Emisor cuenta con efectivo suficiente, para hacer frente a sus necesidades inmediatas. Es importante notar, que dicha comparación incluye únicamente nueve meses del año 2019 vs doce meses del año 2018.

2. Recursos de Capital

A 30 de septiembre de 2019, el Emisor mantiene obligaciones bancarias garantizadas con Unibank, S.A.
2.1 Préstamo Hipotecario concedido por un importe inicial de $8,000,000 garantizado mediante las fincas 47960 y 47980 propiedad en fiducia de Fideicomiso de administración y custodia "Soho Balboa Plaza" (el garante hipotecario), a 30 de septiembre de 2019, quedaban pendientes de amortizar $5,907,975.
2.2 Préstamo concedido por un importe de $1,000,000, garantizado por un Depósito a Plazo fijo por el mismo importe.

alr

3. Resultado de las Operaciones

a) Estado de Resultados

Los ingresos del emisor al 30 de septiembre de 2019, fueron de $1,322,533, provenientes en su totalidad de las rentas de arrendamiento del Centro Comercial Balboa Boutiques. Los ingresos del emisor al 31 de diciembre de 2018 fueron de $2,319,946, provenientes en su totalidad de las rentas de arrendamiento del Centro Comercial Balboa Boutiques. Esta disminución se debe a una reducción en los ingresos por alquileres de los locales del centro comercial.

Los gastos operativos del ejercicio 2019 disminuyeron a $791,625, siendo en el 2018 de $1,509,274, superiores en un 91% al año anterior. La disminución se debió fundamentalmente a una contracción del gasto en servicios profesionales y de mantenimiento a trabajos de mantenimiento.

Las utilidades antes de impuestos en el ejercicio 2019 totalizaron a $102,055, siendo en el año 2018 $125,889.

Las estimaciones del Emisor aún a pesar de la competencia que existe en el mercado de arrendamientos de locales comercial y de la bajada de actividad que se está dando en estos momentos en Panamá son optimistas y se prevé poder mantener el nivel de ingresos por arrendamientos y poder ajustar a la baja los costes de mantenimiento y reparación del mall.

b) Balance General

Con relación a los activos, su variación ha sido mínima (-1.5%) para el ejercicio 2019, ya que ascendía a $23,290,397 en comparación al 2018 con un importe de $23,641,441, siendo las cuentas por cobrar entre compañías la mayor variación.

En cuanto al Pasivo Corriente pasó de $1,398,375 en el año 2019 a $1,486,110 en el año 2018. Los préstamos a pagar a largo plazo, pasaron de un monto total en el 2019 de $5,672,851 a un importe de $5,793,809 en el 2018, debido a las amortizaciones mensuales realizadas en el préstamo hipotecario.

El Patrimonio de la sociedad ascendió de $274,384 en el año 2019 de $197,842 en el 2018, debido al importante disminución de los gastos de la sociedad.

C. ANALISIS Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

El mercado de alquiler de locales comerciales en la Ciudad de Panamá vive un momento de exceso de oferta debida a la gran cantidad de centros comerciales y plazas comerciales de todos los tamaños que se han abierto en los últimos años. De todas formas, debido a la inmejorable ubicación de Balboa Boutiques y la poca competencia que hay en la zona, las perspectivas de mantener la ocupación del centro comercial por encima del 80% son muy elevadas.

El centro comercial que comenzó con un mix de boutiques y restauración está incrementando más la presencia de restaurantes de primeras marcas en el mall y de otro tipo de servicios como mensajería, deportes, ocio, salud, etc. Esto se debe fundamentalmente a la gran baja de actividad que están teniendo las boutiques y el retail en general debido a la competencia en internet.

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

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

JAVIER ISAAC ROVI SANCHEZ - Director y Presidente

Nacionalidad:	Panameño
Fecha de Nacimiento:	20 de octubre de 1967
Domicilio Comercial:	Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 16, Oficina D
Teléfono:	223-3715
Email:	jrovi@jafernandezyasociados.com

alr

Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá
Fax: 269-8609

Áreas de Práctica (1996): Derecho Procesal-Litigios, Derecho Civil y Derecho Comercial. Procesos Concursales de Insolvencia (Reorganización y Liquidación).
Postulante al Doctorado en Derecho en la Universidad Santa María La Antigua de Panamá; Universidad Santa María La Antigua (Maestría en Derecho Comercial 2006), Universidad de Panamá, Facultad de Derecho y Ciencias Políticas (Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas);. E.S.L. Saint Joseph University, Pa., USA, 1987; Colegio Javier, Panamá (Bachiller en Ciencias, Letras y Filosofía (1985)

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

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

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

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

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

JUAN PABLO SANTOS SANTIAGO – Presidente Ejecutivo CEO/Apoderado
Nacionalidad: Español
Fecha de Nacimiento: 22 de diciembre de 1950
Domicilio Comercial: Calle Juan De La Guardia, Edif. Local, Planta Baja
Teléfono: 394-4336
Email: juanpablosantossr@novacasapanama.com

De origen español, es graduado de Arquitecto por la Universidad Politécnica de Madrid en 1975 y obtiene además el título de Gerente de Sociedades Cooperativas de Viviendas otorgado por el Ministerio de Trabajo de España en 1978. En 1980 obtiene el título de Agente de la Propiedad Inmobiliaria otorgado por el Ministerio de Obras Públicas de España. Cursa el Programa de Dirección General de la Escuela de

alr

Negocios IESE en 1990 y obtiene un Máster de Dirección de Empresas Inmobiliarias en la Escuela Superior de Arquitectura de Madrid (1992) y un Máster en Dirección Integrada de Proyectos (Project and Construction Management) en la Escuela Superior de Arquitectura de Madrid (2002). En la actualidad es el Administrador de Grupo Novacasa y cuenta con más de 35 años de experiencia en el desarrollo de proyectos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales, inicialmente en España y estableciéndose luego en Panamá.

JUAN PABLO SANTOS LUPIÁÑEZ – Director Financiero/Apoderado

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

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

FERNANDO M. SANTOS LUPIÁÑEZ – Director de Marketing/Apoderado

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

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

ALBERTO LUPIÁÑEZ ROMERO – Director Comercial/Apoderado

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

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

2. EMPLEADOS DE IMPORTANCIA Y ASESORES

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

3. ASESORES LEGALES

a) Asesor Legal Interno

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

alr

b) Asesores Legales Externos

J.A. Fernández y Asociados

Dirección Comercial: Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 16, Oficina D,
Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá
Contacto Principal: Javier I. Rovi
Correo Electrónico: jrovi@jafernandezyasociados.com
Teléfono: 223-3715
Fax: 269-8609

El Emisor ha designado a Vial & Vial como su asesor legal para la preparación del Prospecto Informativo, del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia; Contrato de Corretaje de Valores, del Contrato de Suscripción y para el registro de los Bonos ante la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá. A continuación, sus datos:

Vial & Vial Abogados

Dirección Comercial: Torre Ocean Plaza, Urbanización Marbella, Esquina Ave. Aquilino De La Guardia y Calle 47, Piso 16, Oficina 1608
Apartado Postal: 0834-01076, Panamá, República de Panamá
Contacto Principal: Ricardo Vial
Correo Electrónico: ricardo.vial@gmail.com
Teléfono: 205-6518

4. AUDITORES

a) Auditor Interno

Professional Consulting Associates, S.A.

Dirección Comercial: El Cangrejo, Calle Alberto Navarro Edifico Raquel, frente al Restaurante 7 Mares
Contacto Principal: Osvaldo Zamorano
Correo electrónico: pcaprofess@cwpanama.net
Teléfono: 213-1722 / 213-1677 / 213-9244

b) Auditor Externo

Francisco J España

Dirección Comercial: Obarrio, Calle 55 Abel Bravo, Edificio Damar, Apartamento 6
Correo electrónico: Fae22@hotmail.com
Teléfono: 263-2949

B. COMPENSACIÓN

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

C. GOBIERNO CORPORATIVO

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

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

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

alr

D. EMPLEADOS
Al 31 de diciembre de 2018, el grupo contaba con 42 empleados.

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

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

Al 31 de diciembre de 2018, la composición accionaria de Gesmar Panamá, S.A. era la siguiente:

FORMULARIO DE PARTICIPACIÓN ACCIONARIA GESMAR PANAMA S.A.

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

ESTRUCTURA ACCIONARIA ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.

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

VII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES
A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS
Los saldos y transacciones con compañías relacionadas, se detallan a continuación:

		2019	2018
Cuentas por cobrar a partes relacionadas:			
Fundación Baldrige	US$	762	762
Construcciones Hispanoamericanas		342,655	
Fundación Gran Amazonas		90	90
Gesmar Panamá, S.A.		300	
Juan Pablo Santos		1,878	
Anticipo VBGI - Optimum		81,179	
Jardines de la Mitra, S.A.		11,125	4,257
	US$	437,989	5,109
Cuentas por pagar a partes relacionadas:			
Constructora Sudameris, S.A.	US$	930	930
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.		598,593	618,593
Brisas del Oeste, S.A.		117,034	117,034
Jardines de San Francisco, S.A.		395,367	395,367
Juan Pablo Santos			2,464
	US$	1,111,924	1,134,388

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

B. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO
Ninguna de las personas que brindan servicios relacionados al proceso del registro de los valores, son parte relacionada del Emisor.

C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES
Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Socio, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

alr

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y alcance del Código Fiscal (Artículo 701, Literal e), la Ley 18 de 2006 y sus modificaciones, el Decreto Ley 1 de 1999 modificado mediante la Ley 67 de 2011, que de alguna manera afecten los beneficios fiscales de que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS DE CAPITAL

De conformidad con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores 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 SMV, 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 SMV 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 los adquiera 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 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 a la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

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.

B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, y el Titulo II de la Ley 67 del 1 de septiembre del 2011 (la "Ley del Mercado de Valores") prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la SMV y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

alr

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 Tenedores Registrados aceptan y reconocen que 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 de que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean o 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.

C. RETENCIÓN DE IMPUESTOS

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los Impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades fiscales correspondientes.

IX. LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

X. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la SMV, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso de cualquier otra modificación o cambio que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los siguientes consentimientos:

1. Los Términos y Condiciones de los Bonos de la Serie A solo podrán ser modificados si el Emisor obtiene el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación en un momento determinado ("Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

2. Los Términos y Condiciones de los Bonos de las Series siguientes podrán ser modificados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de las Series emitidas y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados"), excepto aquellas modificaciones relacionadas con la tasa de interés, Vencimiento y la Cobertura de Garantía, para las cuales que requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series correspondientes.

alr

3. Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

XI. ANEXOS

A. Términos Utilizados en este Prospecto Informativo.
B. Estados Financieros interinos del Emisor al 30 de septiembre de 2019.
C. Estados Financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2018.
D. Estados Financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2017.
E. Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión.

alr

ANEXO A
TÉRMINOS UTILIZADOS EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO

A continuación, se presenta un glosario de ciertos términos que se utilizan a través del presente Prospecto Informativo. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

1. Agente de Pago, Registro y Transferencia: significa Invertis Securities, S.A.
2. Agente de Colocador: significa Invertis Securities, S.A.
3. Bolsa de Valores o BVP: significa la Bolsa de Valores de Panamá.
4. Bonos o Bono: significa la Oferta pública de Bonos Corporativos, por una suma no mayor a nueve millones de dólares (US$9,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidos de tiempo en tiempo.
5. Bonos Individuales: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III, Literal A, Numeral 2.
6. Bonos Globales: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III, Literal A, Numeral 2.
7. Calificación de Riesgo del Emisor: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones de la Oferta.
8. Central de Valores: significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
9. Declaración de Vencimiento Anticipado: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 12
10. Día Hábil: significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
11. Día de Pago de Interés: significa el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.
12. Dólares o US$: significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
13. Emisor: significa Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.
14. Eventos de Incumplimiento: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 12.
15. Fecha de Emisión: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III de Descripción de la Oferta, Literal A, Numeral 5.
16. Fecha de Oferta Respectiva: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
17. Fecha de Vencimiento: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
18. Ley de Valores: significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
19. Mayoría de Tenedores: significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie.
20. Obligaciones de Hacer: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 11, literal b.
21. Obligaciones de Hacer: tiene el significado atribuido en la Sección III, Literal A, Numeral 11, literal c.
22. Participante: significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
23. Pago de Capital: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
24. Pago de Intereses: tiene el significado atribuido en la Sección I Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
25. Periodo de Interés: significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.
26. Persona: significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
27. Precio Inicial de la Oferta: tiene el significado atribuido en la Sección I, Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
28. Prospecto: significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.

alr

29. Registro de Tenedores de los Bonos: significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
30. Series o Serie: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
31. SMV: significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
32. Tasa de Interés: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.
33. Tasa de Interés Alterna: Significa la tasa de referencia que el Agente de Pago, Registro y Transferencia escoja, entre aquellas tasas de referencia reconocidas a nivel mundial como sucesoras de la Tasa LIBOR, y que proporcione cotizaciones de tasas comparables a ésta última. Dicha tasa escogida será notificada al Emisor por el Agente de Pago, Registro y Transferencia; y para cada una de las Series significa la tasa anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado y comunicada a la SMV al menos tres (3) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de cada una de estas Series mediante un suplemento al Prospecto Informativo. La Tasa de Interés Alterna aplicará, si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de las Series y solo en el caso en que una o varias de estas series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés.
34. Tenedor Indirecto: significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos desmaterializados comprados a su favor, a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
35. Tenedor o Tenedores: significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
36. Tenedor Registrado: significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

alr

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estados Financieros Interinos

30 de septiembre de 2019

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

	PÁGINA
Informe de Revisión del Contador	1
Balance de Situación	2
Estado de Ganancias y Pérdidas	3
Estado de Patrimonio de los Accionistas	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 11

PCA
Professional Consulting Associates, S.A.
"Contribuimos para hacer la diferencia"

El Cangrejo, Calle Alberto Navarro,
Edificio Raquel, frente al Restaurante
7 Mares, Piso 1, Oficina 4.
Teléfonos: (507) 213-1722 , 213-1677
pcaprofess@cwpanama.net
www.pcaprofess.com

A la Junta Directiva de
Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Informe de Revisión del Contador

Hemos revisado los balances de situación que se acompañan de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, y de los estados conexos de ganancias y pérdidas, patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo para el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2019 y el año terminado el 31 de diciembre de 2018, de acuerdo con normas profesionales de revisión de estados financieros. Los estados financieros son responsabilidad de la administración de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Una revisión consiste principalmente en aplicar procedimientos de revisión y de análisis a los estados financieros e indagaciones al personal responsable de la información financiera. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que una auditoría efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto.

Basados en nuestra revisión de los estados financieros, no tenemos conocimiento de ajustes significativos que debieran ser efectuados a los mismos, para que estén de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera

Osvaldo Zamorano
C.P.A. No. 1897

Panamá, 23 de enero de 2020

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Balance de Situación

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018
(véase informe de revisión del contador)

		2019	2018
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo (nota 5)	US $	1,600,676	2,185,335
Cuentas por cobrar - clientes		88,107	81,382
Impuestos anticipados		13,021	14,079
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos		3,977	1,252
Total del activo corriente		1,705,782	2,282,048
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo (nota 3)		16,800,000	16,800,000
Edificio, equipo y mejoras (notas 3, 4 y 7)		5,050,140	5,050,140
Menos - depreciación y amortización acumulada		751,864	623,588
Edificio, equipo y mejoras, neto		4,298,277	4,426,553
Cuentas por cobrar, compañías relacionadas (nota 6)		437,989	86,288
Depósitos en garantía y otros activos		48,349	51,552
	US $	23,290,397	23,646,441
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Pasivo corriente			
Préstamo bancario por pagar (nota 5)	US $	1,000,000	1,000,000
Porción corriente de préstamo a largo plazo (notas 3 y 4)		235,124	349,289
Cuentas por pagar proveedores		78,630	42,937
Otros pasivos y gastos acumulados		84,622	93,884
Total del pasivo corriente		1,398,375	1,486,110
Préstamo por pagar a largo plazo (notas 3 y 4)		5,672,851	5,793,809
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo (nota 3)		14,363,182	14,563,182
Depósitos recibidos de clientes		469,681	471,109
Cuentas por pagar, compañía relacionada (nota 6)		1,111,924	1,134,388
		23,016,014	23,448,599
Obligaciones y contingencias			
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		-	-
Superávit acumulado		274,384	197,842
Total del patrimonio de los accionistas		274,384	197,842
	US $	23,290,397	23,646,441

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas

(véase informe de revisión del contador)

		Período de nueve meses terminado el 30 de septiembre 2019	Año terminado el 31 de diciembre 2018
Ingresos por alquiler	US$	1,302,518	2,148,133
Otros ingresos		20,015	171,813
		1,322,533	2,319,946
Gastos de operación, generales y administrativos			
Gastos de planilla empleados		45,855	85,881
Impuestos		13,565	9,723
Seguros		22,511	10,300
Gastos de mantenimiento		253,192	699,069
Gastos de mercadeo		28,965	18,908
Telefonía		29,976	14,340
Gastos de transporte		15,074	217
Gastos legales		8,791	15,072
Gastos de suministros		38,186	68,503
Gastos material de oficina		374	136
Asociaciones empresariales		1,000	4,333
Servicios profesionales		311,956	550,310
Costos técnicos		-	8,566
Indemnizaciones siniestros		-	3,500
Capacitación y seminarios		3,787	-
Cuentas incobrables		11,604	-
Gastos varios		6,789	20,416
		791,625	1,509,274
Intereses y cargos bancarios		300,577	515,089
Gasto de depreciación y amortización		128,276	169,695
		1,220,478	2,194,057
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		102,055	125,889
Provisión impuesto sobre la renta		25,514	31,472
Utilidad neta del año	US$	76,541	94,417

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de Patrimonio de los Accionistas

Para el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2019 y
el año el 31 de diciembre de 2018
(véase informe de revisión del contador)

		Acciones Comunes	Superávit Acumulado	Total de Patrimonio de los accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2017	US$	-	98,891	98,891
Ajuste de años anteriores		-	4,534	4,534
Resultados del año 2018		-	94,417	94,417
Saldo al 31 de diciembre de 2018		-	197,842	197,842
Ajuste de años anteriores		-	-	-
Resultados del período 2019		-	76,541	76,541
Saldo al 30 de septiembre de 2019	US$	-	274,384	274,384

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Para el período de nueve meses terminado el 30 de septiembre de 2019 y
el año el 31 de diciembre de 2018
(véase informe de revisión del contador)

		2019	2018
Flujos de efectivo de actividades de operación			
Ganancia neta	US$	76,541	94,417
Ajustes para conciliar la utilidad neta al efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización		128,276	169,695
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar - clientes		(6,725)	(2,919)
Disminución en impuestos anticipados		1,058	30,599
Aumento (disminución) en otras cuentas por cobrar y cargos diferidos		(2,725)	750
Disminución (aumento) en depósitos en garantía y otros activos		3,203	(36,861)
Aumento (disminución) en cuentas por pagar proveedores		35,693	(27,598)
(Disminución) aumento en otros pasivos y gastos acumulados		(9,262)	50,120
Efectivo neto provisto por actividades de operación		226,059	278,202
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Ajuste de años anteriores		-	4,534
Pagos a contrato de promesa de compraventa a largo plazo		(200,000)	(277,631)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		(200,000)	(273,097)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
Amortización de capital de préstamo por pagar a largo plazo		(235,123)	(294,425)
Disminución en depósitos recibidos de clientes		(1,428)	(34,841)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar a compañías relacionadas		(22,464)	517,975
Aumento en cuentas por cobrar a compañías relacionadas		(351,701)	(4,347)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		(610,717)	184,362
Aumento neto en el efectivo		(584,658)	189,467
Efectivo al inicio del año		2,185,335	1,995,869
Efectivo al final del año	US$	1,600,676	2,185,335

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros
Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018
(véase informe de revisión del contador)

(1) Operación y constitución

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) fue constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, en mayo de 2011, principalmente para dedicarse a la promoción y administración inmobiliara. Actualmente, administra el centro comercial Balboa Boutiques - Panama Strip Mall.

(2) Resumen de políticas de contabilidad más significativas

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

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la (IASB).

Base de preparación

Los estados financieros son preparados con base al costo histórico.

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

Provisiones

Cuando producto de un evento posterior, la administración adquiere una obligación legal o contractual, por la cual requiera probablemente realizar un desembolso económico, para cancelar la obligación, la Compañía reconoce una provisión en el balance. Sin embargo, el monto de la provisión puede diferir del monto final de la transacción.

Uso de estimaciones

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, en la preparación de los estados financieros, se requiere que la administración realice estimaciones. Estas estimaciones pueden afectar los montos presentados y las revelaciones en las notas, sobre los activos y pasivos y los activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los ingresos y gastos del año. Los resultados reales podrían ser diferentes a las estimaciones. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la depreciación y amortización de los activos fijos.

reconocimiento de ingresos

El ingreso por arrendamiento es reconocido cuando es prestado y facturado al cliente. Los otros ingresos, normalmente menores, son reconocidos cuando se reciben.

(3) Contrato de promesa de compraventa a largo plazo

Mediante la escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 31 de agosto de 2011, Gesmar Panamá, S.A. (Promitente vendedor) y la sociedad Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) celebran un contrato de promesa de compraventa a largo plazo, sobre las fincas de propiedad de Gesmar Panamá, S.A. identificadas con los Nos. 47970, 47960, 47980 y 47990. Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) declara que sobre dos (2), de las cuatro (4) fincas mencionadas, está desarrollando la construcción de un centro comercial.

Para garantizar el objeto del contrato de promesa de compraventa a largo plazo, en esta misma escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, Gesmar Panamá, S.A., ("el Fideicomitente"), Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A., ("el Fiduciario") y Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), ("el Beneficiario principal"), constituyen un fideicomiso irrevocable de administración y custodia, el cual se denomina Fideicomiso de administración y custodia "Soho Balboa Plaza" ("el Fideicomiso").

Contrato de promesa de compraventa a largo plazo:

Gesmar Panamá, S.A. ("Promitente vendedor") promete vender a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), ("Promitente comprador") la totalidad de las cuatro (4) fincas, así como todas las mejoras que existan sobre ellas, cuya compraventa definitiva se suscribirá a más tardar dentro de veinte (20) años calendarios. El precio convenido que se obliga a pagar a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) por la totalidad de las fincas es de US$16,800,000 pagaderos así:

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

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

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre 2018, los pagos acumulados referentes al contrato de promesa de compraventa a largo plazo, eran por la suma acumulada de US$2,436,818 y US$2,236,818, respectivamente.

Fideicomiso de administración y custodia:

El patrimonio de "el Fideicomiso" constituye un patrimonio separado de los patrimonios de Gesmar Panamá, S.A., de Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A. y de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), y el mismo estará compuesto por:

1. El aporte inicial de las cuatro (4) fincas por parte de Gesmar Panamá, S.A. (Fideicomitente).
2. Las mejoras que se incorporen por Centro Comercial Soho Balboa, S.A. (Beneficiario principal), y
3. Los recursos y demás activos que reciba o se traspasen a favor del fideicomiso.

Entre las obligaciones y facultades de "el Fiduciario" están:
1. Recibir en propiedad, administrar y disponer de los bienes transferidos a favor de "el Fideicomiso", de conformidad con lo indicado tanto en el contrato de fideicomiso, como en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
2. Transferir al "el Beneficiario principal" o a "el Fideicomitente" las propiedades de las fincas, en función de lo estipulado en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
3. "el Fiduciario" quedará investido del título de propiedad sobre la totalidad de los bienes y derechos que transfiere "el Fideicomitente", así como de las mejoras que reciba a consecuencia de las obras que realizará "el Beneficiario principal".

"el Fideicomiso" es irrevocable y tendrá una vigencia indefinida. No obstante, el mismo terminará en caso que se cumpla cualquiera de las siguientes causas:
1. Cumplimiento de su objeto de acuerdo a lo estipulado en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
2. Por mutuo acuerdo entre "el Beneficiario principal" y "el Fiduciario".
3. Por las causas comunes establecidas por la Ley.

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, los costos acumulados de las mejoras en ambas fechas ascienden a la suma de US$5,042,000.

(4) Préstamo por pagar a largo plazo

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre 2018, el préstamo por pagar a largo plazo se detalla como sigue:

		2019	2018
Uni Bank Trust, Inc.	US$	5,907,975	6,143,098
Menos – Porción corriente		(235,124)	(349,289)
Porción a largo plazo	US$	5,672,851	5,793,809

Mediante la escritura pública No. 21,565 del 9 de diciembre de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 21 de diciembre de 2011, Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (la Deudora) celebra con Uni Bank Trust, Inc. (el Banco), un Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción convertible en Préstamo Comercial, garantizado con Primera Hipoteca y Anticresis sobre las Fincas No. 47960 y 47980, propiedad en fiducia de Fideicomiso de administración y custodia "Soho Balboa Plaza" (el Garante Hipotecario), modificado mediante las escrituras públicas No. 16,539 del 14 de agosto de 2013 y No. 3,126 del 15 de mayo de 2015, inscritas en el Registro Público de Panamá el 28 de agosto de 2013 y el 19 de mayo de 2015, respectivamente:

- Por la suma de US$8,000,000 para capital de trabajo y línea de crédito para la construcción.
- La tasa de interés es LIBOR a seis (6) meses más 3.0% anual. Con un mínimo de 5.75% anual más 1% de FECI.
- El plazo es a noventa (90) meses.
- Durante el período de los primeros treinta (30) meses pagando sólo los intereses causados sobre el saldo adeudado.
- Pasado el período de los primeros treinta (30) meses, dentro del período de cinco (5) años, pagará la suma de US$8,000,000 mediante cincuenta y nueve (59) abonos mensuales consecutivos a capital, intereses y FECI no menores de US$63,179.40 y un abono final por el saldo insoluto según los libros y registros de el Banco.
- El Garante Hipotecario en su condición de fiduciario, constituye primera hipoteca y anticresis a favor del Banco por la suma de US$8,000,000 sobre las fincas Nos. 47980 y 47960 de su propiedad en fiducia.

(5) Efectivo y préstamo bancario por pagar

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre 2018, los saldos del efectivo se detallan como sigue:

		2019	2018
Efectivo en caja y fondos de cambio	US$	399	417
Saldos cuentas corrientes bancarias		273,700	866,767
Saldo en cuenta de ahorro bancaria		326,577	318,151
Depósito a plazo fijo - UniBank		1,000,000	1,000,000
	US$	1,600,676	2,185,335

El depósito a plazo fijo - Unibank por la suma de US$1,000,000 garantiza el préstamo otorgado por Unibank a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) por el mismo monto de US$1,000,000 de dicho depósito. Dicho préstamo devenga intereses de 1.0% sobre la tasa de interés devengada por la cuenta de depósito que garantiza la obligación y vence a la presentación del pagaré respectivo, por parte del Unibank.

(6) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 30 de septiembre de 2019 y 31 de diciembre de 2018, los saldos con partes relacionadas, se resumen así:-

		2019	2018
Cuentas por cobrar a partes relacionadas:			
Fundación Baldrige	US$	762	762
Construcciones Hispanoamericanas		342,655	
Fundación Gran Amazonas		90	90
Gesmar Panamá, S.A.		300	
Juan Pablo Santos		1,878	
Anticipo VBGI - Optimum		81,179	
Jardines de la Mitra, S.A.		11,125	4,257
	US$	437,989	5,109
Cuentas por pagar a partes relacionadas:			
Constructora Sudameris, S.A.	US$	930	930
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.		598,593	618,593
Brisas del Oeste, S.A.		117,034	117,034
Jardines de San Francisco, S.A.		395,367	395,367
Juan Pablo Santos			2,464
	US$	1,111,924	1,134,388

(7) Edificio, equipo y mejoras

El edificio, equipo y mejoras al 30 de septiembre de 2019 y 2018, se detalla a continuación:

		2019			
		Saldo al inicio del año	Adiciones	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Costo					
Edificio y mejoras	US$	5,042,000			5,042,000
Equipos informáticos		8,140			8,140
		5,050,140			5,050,140
		Saldo al inicio del año	Provisión	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Depreciación y amortización acumulada					
Edificio y mejoras		618,067	127,613		745,680
Equipos informáticos		5,521	663		6,184
		623,588	128,276		751,864
Valor neto	US$	4,426,553	(128,276)		4,298,277

		2018			
		Saldo al inicio del año	Adiciones	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Costo					
Edificio y mejoras	US$	5,042,000			5,042,000
Equipos informáticos		8,140			8,140
		5,050,140			5,050,140
		Saldo al inicio del año	Provisión	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Depreciación y amortización acumulada					
Edificio y mejoras		450,000	168,067		618,067
Equipos informáticos		3,893	1,628		5,521
		453,893	169,695		623,588
Valor neto	US$	4,596,248	169,695		4,426,553

(8) Impuesto sobre la renta

Al 30 de septiembre de 2019, las declaraciones de rentas de la Compañía, para los años terminados el 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016, están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos.

Francisco J. España

CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

Estados Financieros

Centro Comercial Balboa Boutiques, S. A.

Estados financieros por el año terminado el
31 de diciembre de 2018 e Informe de los
Auditores Independientes

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Por el año terminado el 31 de
Diciembre de 2018.

Indice del contenido

Informe de los Auditores Independientes
Estado de situación financiera
Estado de ganancias y pérdidas
Estados de cambios en el patrimonio
Estado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros

Francisco J. España
CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

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

Hemos auditado los estados financieros de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A., los cuales abarcan el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2018, y el estado de ganancias o pérdidas, el estado de cambios en el patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Empresa al 31 de diciembre de 2018, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´s).

Responsabilidad de la Administración

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

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

Responsabilidades del Auditor en la Auditoria de los Estados Financieros

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

Énfasis de Asunto

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

CPA 3685

Calle 55 Abel Bravo Obarrio – Edificio Damar Apto. 6 – Teléfono: 263-2949 – Cel. 6616-1067 – E-mail: fae22@hotmail.com

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de situación Financiera
31 de diciembre de 2018
(En balboas)

	Notas	2018	2017
Activos:			
Activos corrientes:			
Efectivo y depósitos en bancos	4	2,185,335	1,995,869
Cuentas por cobrar-clientes	9	81,382	78,462
Impuestos pagados por anticipados		14,079	44,678
Otras cuentas por cobrar		1,252	2,002
Total de activos corrientes		2,282,048	2,121,011
Activos no corrientes:			
Activo fijo, neto	5	2,619	4,247
Propiedades de inversión	6	21,223,934	21,392,001
Cuentas por cobrar-compañías relacionadas	3	5,109	762
Adelanto a proveedores		81,179	81,179
Depósitos en garantía y otros activos	10	51,552	14,690
Total de activos no corrientes		21,364,393	21,492,879
Total de activos		**23,646,441**	**23,613,890**
Pasivos y patrimonio:			
Pasivos corrientes:			
Préstamo bancario por pagar	7	1,000,000	1,000,000
Préstamo bancario por pagar-porción corriente	7	349,289	327,856
Cuentas por pagar		42,937	70,535
Otros pasivos y gastos acumulados		93,885	43,764
Total de pasivos corrientes		1,486,111	1,442,155
Pasivos no corrientes:			
Préstamo bancario por pagar-porción largo plazo	7	5,793,809	6,109,667
Cuenta por pagar propiedades de inversión	8	14,563,182	14,840,813
Cuentas por pagar-compañías relacionadas	4	1,134,388	616,413
Depósitos recibidos de clientes	11	471,109	505,951
Total de pasivos no corrientes		21,962,488	22,072,844
Total de pasivos		23,448,599	23,514,999
Patrimonio de los accionistas			
Superávit acumulado		197,842	98,891
Total del patrimonio de los accionistas		197,842	98,891
Total de pasivos y patrimonio de los accionistas		**23,646,441**	**23,613,890**

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de ganancias y pérdidas
por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(En balboas)

	Notas	2018	2017
Ingresos			
Ingresos por alquileres		2,148,133	2,045,826
Intereses financieros	12	14,693	11,440
Otros ingresos	13	157,120	49,842
Total de ingresos		2,319,946	2,107,108
Gastos de operación, generales y administrativos			
Gastos de operación:			
Mantenimiento y reparación		683,218	84,418
Vigilancia y seguridad		10,553	122,058
Otros impuestos		9,723	20,457
Gastos generales y administrativos:			
Honorarios profesionales		550,310	582,576
Remuneraciones y gastos laborales		72,683	96,084
Viáticos		13,415	13,155
Electricidad, agua, teléfono e internet		27,049	24,541
Combustible y lubricantes		718	1,088
Publicidad y promociones		18,908	72,853
Seguros		10,300	10,445
Pérdida en disposición de activo fijo		8,566	
Otros gastos		103,831	407,276
		1,509,274	1,434,951
Gastos de Intereses sobre financiamiento	7, 12	511,989	489,826
Gastos bancarios		3,099	4,362
Depreciación y amortización		169,695	151,433
Total de gastos de operación , generales y administrativos		2,194,057	2,080,572
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		125,889	26,536
Provisión del impuesto sobre la renta		31,472	6,634
Utilidad neta		94,417	19,902

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio
por el año terminado el 31 de diciembre de 2018
(En balboas)

	Notas	Acciones Comunes	Superávit	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016			78,514	78,514
Ajustes de años anteriores		-	475	475
Utilidad neta del año 2017		-	19,902	19,902
Saldo al 31 de diciembre de 2017		-	98,891	98,891
Ajustes de años anteriores			4,534	4,534
Utilidad neta del año 2018		-	94,417	94,417
Saldo al 31 de diciembre de 2018		-	197,842	197,842

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de flujos de efectivo
por el año que terminado el 31 de diciembre de 2018
(En balboas)

	2018	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad neta	94,417	19,902
Depreciación y amortización	169,695	151,433
Gastos de intereses	511,989	489,826
	776,101	661,161
Cambios netos en activos y pasivos de operación:		
Aumento en cuentas por cobrar-clientes	(2,920)	(53,442)
Disminución en impuestos anticipados	30,599	34,401
Disminución en otras cuentas por pagar y cargos diferidos	750	2,821
(Aumento) disminución en depósitos en garantía y otros activos	(36,862)	8,858
Disminución en cuentas por pagar	(27,598)	(25,320)
Aumento en otros pasivos y gastos acumulados	50,121	19,278
Efectivo proveniente de las actividades de operación	790,191	647,757
Intereses pagados	(511,989)	(489,826)
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación	278,202	157,931
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Aumento en edificio y mejoras		(542,000)
Adquisición de equipos		(1,801)
Ajustes de años anteriores	4,534	475
Pagos sobre obligación de adquisición de propiedades	(277,631)	(300,000)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(273,097)	(843,326)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Pagos a préstamos bancarios	(294,425)	(276,487)
Disminución en depósitos recibidos de clientes	(34,842)	(143,999)
Aumento en cuentas por pagar a compañías relacionadas	517,975	194,208
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(4,347)	1,222,498
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	184,361	996,220
Aumento neto en el efectivo	189,466	310,825
Efectivo al inicio del año	1,995,869	1,685,043
Efectivo al final del año	2,185,335	1,995,868

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2018 y 2017
(véase informe de revisión del contador)

---

1. Información general

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante la escritura pública N°9938 del 27 de mayo de 2011. Inició operaciones el 28 de mayo de 2011. Su principal actividad es la promoción y administración inmobiliaria. Actualmente, administra el centro comercial Balboa Boutiques - Panama Strip Mall y desarrolla proyecto inmobiliario The Panarama, un edificio con vista sobre la bahía y con acceso directo a la Avenida Balboa y Cinta Costera, con rápidas conexiones a los Corredores Norte y Sur.

2. Base de presentación y políticas de contabilidad más significativas

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

2.1. Declaración de cumplimiento

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

2.2. Base de preparación y moneda funcional

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

2.3. Instrumentos financieros

Instrumentos financieros no derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos al costo.

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

2.3.1.Efectivo

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

2.3.2.Cuentas por cobrar

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

2.3.3.Cuentas por pagar

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

2.3.4.Préstamos por pagar

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

2.3.5.Propiedades de inversión

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

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

Equipos informáticos	5 años	-	20%
Edificios y mejoras	30 años	-	3.33%

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

2.3.6. Deterioro de activos

Activos financieros (incluyendo partidas por cobrar)

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

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

Las pérdidas se reconocen en el resultado y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de ganancias o pérdidas.

2.3.7. Ingresos por alquileres

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

2.3.8. Costos financieros

Los costos financieros de la Empresa incluyen gastos de intereses. Los gastos de intereses consisten en los intereses generados por los préstamos por pagar que no han sido sujetos a capitalización.

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

3. Saldos y transacciones con compañías relacionadas

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

	2018	2017
Cuentas por cobrar		
Fundación Baldrige	762	762
Fundación Gran Amazonas	90	
Jardines de la Mitra, S.A.	4,257	
	5,109	762
Cuentas por pagar		
Constructora Sudameris, S.A.	930	930
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.	618,593	100,702
Brisas del Oeste, S.A.	117,034	117,034
Jardines de la Mitra, S.A.		259
Jardines de San Francisco, S.A.	395,367	395,367
Juan Pablo Santos	2,464	2,121
	1,134,388	616,413

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

4. Efectivo y depósitos en bancos

Los saldos y depósitos bancarios se detallan a continuación:

	2018	2017
Efectivo		
Efectivo en caja y fondos de cambio	417	39
Cuentas corrientes		
Unibank, S.A.	851,804	592,577
Banco General	14,963	95,838
Cuentas de ahorros		
Unibank, S.A.	318,151	307,415
Plazo fijo		
Unibank, S.A.	1,000,000	1,000,000
	2,185,335	1,995,869

Depósito a plazo fijo N°110700000896 por la cantidad de B/.1,000,000, que devenga una tasa de interés anual del 4%, constituido como prenda mercantil el 21 de junio de 2016 a favor de Unibank, S.A, con el fin de garantizar el cumplimiento del préstamo por el mismo monto de B/.1,000,000 otorgado por el banco.

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

5. Activo fijo, neto

	Equipo informático
Costo al 01 de enero 2017	6,339
Adiciones	1,801
Costo al 31 de diciembre 2017	8,140
Adiciones	
Costo al 31 de diciembre 2018	8,140
Depreciación acumulada al 01 de enero 2017	2,460
Adiciones	1,433
Depreciación acumulada al 31 de diciembre 2017	3,893
Adiciones	1,628
Depreciación acumulada al 31 de diciembre 2018	5,521
Valor neto, al 31 diciembre 2017	**4,247**
Valor neto, al 31 diciembre 2018	**2,619**

6. Propiedades de inversión

El detalle de las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2018 se presenta a continuación:

	Terreno	Edificios y mejoras	Total
Costo al 01 de enero 2017	16,800,000	4,500,000	21,300,000
Adiciones		542,000	542,000
Costo al 31 de diciembre 2017	16,800,000	5,042,000	21,842,000
Adiciones			-
Costo al 31 de diciembre 2018	16,800,000	5,042,000	21,842,000
Depreciación acumulada al 01 de enero 2017		300,000	300,000
Adiciones		150,000	150,000
Depreciación acumulada al 31 de diciembre 2017	-	450,000	450,000
Adiciones		168,067	168,067
Depreciación acumulada al 31 de diciembre 2018	-	618,067	618,067
Valor neto, al 31 diciembre 2017	**16,800,000**	**4,592,000**	**21,392,001**
Valor neto, al 31 diciembre 2018	**16,800,000**	**4,423,933**	**21,223,934**

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

El terreno está constituido por cuatro (4) fincas, de las cuales dos (2) fincas han sido dadas en garantía sobre un préstamo comercial, primera hipoteca y anticresis con el banco Unibank, S.A., por la suma de B/.8,000,000, contrato que fue pactado y modificado mediante escritura firmada el 15 de mayo de 2015. (Ver detalle en la nota N°8)

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

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

Contrato de promesa de compraventa a largo plazo - Fideicomiso

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

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

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

(Ver detalle en la nota N°9 "cuentas por pagar propiedades de inversión")

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

7. Préstamos bancarios por pagar

Los préstamos por pagar se detallan a continuación:

	2018	2017
Unibank, S.A.		
Contrato de línea de crédito interina de construcción según escritura N°21,565 del 09 de diciembre 2011 convertida en préstamo comercial, garantizado con Primera Hipoteca y Anticresis constituida sobre las fincas N° 47960 y N°47980, modificado en escritura N°3,126 del 15 de mayo de 2015. Con fecha de vigencia de 90 meses, renovables a opción del banco hasta por dos períodos adicionales consecutivos de 5 años cada uno a partir de la conversión del crédito a largo plazo.		
Tasa de interés del 6.2500%	6,143,098	6,437,523
Unibank, S.A.		
Préstamo con tasa de interés anual del 4.7500% Garantizado con el depósito plazo fijo.. Vence a la presentación del pagaré firmado el 21 de junio de 2016	1,000,000	1,000,000
Sub-total	7,143,098	7,437,523
Menos vencimiento a corto plazo	1,349,289	1,327,856
Vencimiento a largo plazo	5,793,809	6,109,667

8. Cuentas por pagar – propiedades de inversión

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

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

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

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los pagos acumulados referentes al contrato de promesa de compraventa a largo plazo, eran por la suma acumulada de US$2,236,818 y US$1,959,187, respectivamente.

Fideicomiso de administración y custodia:

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

El patrimonio de "el Fideicomiso" constituye un patrimonio separado de los patrimonios de Gesmar Panamá, S.A., de Sucre Arias & Reyes Trust Cervices, S.A. y de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Saho Balboa, S.A.), y el mismo estará compuesto por:

1. El aporte inicial de las cuatro (4) fincas por parte de Gesmar Panamá, S.A. (Fideicomitente).
2. Las mejoras que se incorporen por Centro Comercial Saho Balboa, S.A. (Beneficiario principal), y
3. Los recursos y demás activos que reciba o se traspasen a favor del fideicomiso.

Entre las obligaciones y facultades de "el Fiduciario" están:

1. Recibir en propiedad, administrar y disponer de los bienes transferidos a favor de "el Fideicomiso", de conformidad con lo indicado tanto en el contrato de fideicomiso, como en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
2. Transferir al "el Beneficiario principal" o a "el Fideicomitente" las propiedades de las fincas, en función de lo estipulado en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
3. "el Fiduciario" quedará investido del título de propiedad sobre la totalidad de los bienes y derechos que transfiere "el Fideicomitente", así como de las mejoras que reciba a consecuencia de las obras que realizará "el Beneficiario principal".

El Fideicomiso es irrevocable y tendrá una vigencia indefinida. No obstante, el mismo terminará en caso que se cumpla cualquiera de las siguientes causas:

1. Cumplimiento de su objeto de acuerdo a lo estipulado en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
2. Por mutuo acuerdo entre "el Beneficiario principal" y "el Fiduciario".
3. Por las causas comunes establecidas por la Ley.

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

9. Cuentas por cobrar-clientes

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

	2018	2017
31-60 días	47,659	
61-90 días	17,261	
más de 90 días	19,962	78,462
Total	84,882	78,462

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

10. Depósitos en garantía y otros activos

Los depósitos en garantía se resume a continuación:

	2018	2017
Depósito en garantía en EDEMET	7,474	7,474
Depósito por ejecución judicial de locales	44,078	7,216
	51,552	14,690

11. Depósitos recibidos de clientes

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

12. Ingresos y gastos financieros

Los ingresos financieros corresponden a los intereses generados sobre el depósito a plazo fijo con una tasa del 4.00% de interés.

Los gastos de intereses corresponden al préstamo comercial garantizado con primera hipoteca y anticresis, con tasa de interés de 6.2500% anual.

13. Otros Ingresos

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

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

14. Eventos subsecuentes

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

15. Aprobación de estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2018 fueron aprobados por la Junta Directiva y autorizados para su emisión el 07 de octubre de 2019.

Calle 55 Abel Bravo, Obarrio - Edificio Damar, Apto. 6 - Teléfono: 263-2949 Cel. 6616-1067 E-mail: fae22@hotmail.com

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estados Financieros

31 de diciembre de 2017 y 2016

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Índice del Contenido

	PÁGINA
Informe de Revisión del Contador	1
Balance de Situación	2
Estado de Ganancias y Pérdidas	3
Estado de Patrimonio de los Accionistas	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 11

PCA
Professional Consulting Associates, S.A.
"Contribuimos para hacer la diferencia"

El Cangrejo, Calle Alberto Navarro,
Edificio Raquel, frente al Restaurante
7 Mares, Piso 1, Oficina 4.
Teléfonos: (507) 213-1722, 213-1677,
213-9244
pcaprofess@cwpanama.net
www.pcaprofess.com

A la Junta Directiva de
Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.
(antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.)

Informe de Revisión del Contador

Hemos revisado los balances de situación que se acompañan de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. al 31 de diciembre de 2017 y 2016, y de los estados conexos de ganancias y pérdidas, patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo para los años terminados en esas fechas, de acuerdo con normas profesionales de revisión de estados financieros. Los estados financieros son responsabilidad de la administración de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A.

Una revisión consiste principalmente en aplicar procedimientos de revisión y de análisis a los estados financieros e indagaciones al personal responsable de la información financiera. El alcance de una revisión es sustancialmente menor que una auditoría efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto.

Basados en nuestra revisión de los estados financieros, no tenemos conocimiento de ajustes significativos que debieran ser efectuados a los mismos, para que estén de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera

Osvaldo Zamorano
C.P.A. No. 1897

Panamá, 18 de marzo de 2018

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

31 de diciembre de 2017 y 2016
(véase informe de revisión del contador)

		2017	2016
ACTIVO			
Activo corriente			
Efectivo (nota 5)	US $	1,995,869	1,685,043
Cuentas por cobrar - clientes		78,463	25,021
Impuestos anticipados		44,678	79,079
Adelantos a proveedores		81,179	81,179
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos		2,002	4,823
Total del activo corriente		2,202,190	1,875,145
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo (nota 3)		16,800,000	16,800,000
Edificio, equipo y mejoras (notas 3, 4 y 7)		5,050,140	4,506,339
Menos - depreciación y amortización acumulada		453,893	302,460
Edificio, equipo y mejoras, neto		4,596,248	4,203,879
Cuentas por cobrar, compañías relacionadas (nota 6)		762	1,223,260
Depósitos en garantía y otros activos		14,691	23,549
	US $	23,613,890	24,125,832
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS			
Pasivo corriente			
Préstamo bancario por pagar (nota 5)	US $	1,000,000	1,000,000
Porción corriente de préstamo a largo plazo (notas 3 y 4)		327,856	626,297
Cuentas por pagar		70,535	95,855
Otros pasivos y gastos acumulados		43,764	24,486
Total del pasivo corriente		1,442,154	1,746,638
Préstamo por pagar a largo plazo (notas 3 y 4)		6,109,667	6,087,713
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo (nota 3)		14,840,813	15,140,813
Depósitos recibidos de clientes		505,950	649,949
Cuentas por pagar, compañía relacionada (nota 6)		616,413	422,205
		23,514,999	24,047,318
Obligaciones y contingencias			
Patrimonio de los accionistas:			
Acciones comunes		-	-
Superávit acumulado		98,891	78,514
Total del patrimonio de los accionistas		98,891	78,514
	US $	23,613,890	24,125,832

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de Ganancias y Pérdidas

Año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(véase informe de revisión del contador)

		2017	2016
Ingresos por alquiler	US$	2,045,826	2,128,509
Otros ingresos		61,282	31,577
		2,107,108	2,160,086
Gastos de operación, generales y administrativos			
Remuneraciones y otros gastos de nómina		96,084	129,871
Viáticos		13,155	28,478
Electricidad, agua, teléfono e internet		24,541	12,145
Honorarios profesionales		582,576	624,303
Combustible y lubricantes		1,088	1,349
Mantenimiento y reparación		84,418	81,419
Publicidad y promociones		72,853	166,697
Otros impuestos		20,457	17,702
Seguros		10,446	23,394
Vigilancia y seguridad		122,059	124,303
Aseo y limpieza		125,858	128,500
Gastos legales		13,449	27,646
Pertrechos y suministros varios		46,718	33,208
Otros gastos		221,251	34,654
		1,434,951	1,433,668
Intereses y cargos bancarios		494,188	501,817
Gasto de depreciación y amortización		151,433	150,971
		2,080,572	2,086,456
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		26,536	73,630
Provisión impuesto sobre la renta		6,634	18,163
Utilidad neta del año	US$	19,902	55,467

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de Patrimonio de los Accionistas

Año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(véase informe de revisión del contador)

		Acciones Comunes	Superávit Acumulado	Total de Patrimonio de los accionistas
Saldo al 31 de diciembre de 2015	US$	-	22,440	22,440
Ajuste de años anteriores			607	607
Resultados del año 2016		-	55,467	55,467
Saldo al 31 de diciembre de 2016		-	78,514	78,514
Ajuste de años anteriores			475	475
Resultados del año 2017		-	19,902	19,902
Saldo al 31 de diciembre de 2017	US$	-	98,891	98,891

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo

Año terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016
(véase informe de revisión del contador)

		2017	2016
Flujos de efectivo de actividades de operación			
Ganancia neta	US$	19,902	55,467
Ajustes para conciliar la utilidad neta al efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de operación:			
Depreciación y amortización		151,433	150,971
Cambios en activos y pasivos de operación:			
Aumento en cuentas por cobrar - clientes		(53,442)	(25,021)
Disminución (aumento) en impuestos anticipados		34,401	109,783
Aumento en adelantos a proveedores		-	(81,179)
Disminución (aumento) en otras cuentas por cobrar y cargos diferidos		2,821	(4,592)
Disminución (aumento) en depósitos en garantía y otros activos		8,858	(18,203)
(Disminución) aumento en cuentas por pagar		(25,320)	57,299
Aumento (disminución) en otros pasivos y gastos acumulados		19,278	6,297
Efectivo neto provisto por actividades de operación		157,931	250,822
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Aumento en costos de edificio y mejoras		(542,000)	-
Adqusición de equipos		(1,801)	(2,617)
Ajuste de años anteriores		475	607
Pagos a contrato de promesa de compraventa a largo plazo		(300,000)	(300,000)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		(843,326)	(302,010)
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento			
Prestamo por pagar a corto plazo		-	1,000,000
Amortización de capital de préstamo por pagar a largo plazo		(276,487)	(261,769)
(Disminución) aumento en depósitos recibidos de clientes		(143,999)	80,407
Aumento en cuentas por pagar a compañía relacionada		194,208	276,789
Disminución en cuentas por cobrar a compañías relacionadas		1,222,498	283,311
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		996,220	1,378,738
Aumento neto en el efectivo		310,825	1,327,551
Efectivo al inicio del año		1,685,043	357,491
Efectivo al final del año	US$	1,995,869	1,685,043

CENTRO COMERCIAL BALBOA BOUTIQUES, S.A.
(Panamá, República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros
31 de diciembre de 2017 y 2016
(véase informe de revisión del contador)

(1) Operación y constitución

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) fue constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, en mayo de 2011, principalmente para dedicarse a la promoción y administración inmobiliara. Actualmente, administra el centro comercial Balboa Boutiques - Panama Strip Mall y desarrolla proyecto inmobiliario The Panarama, un edificio con vista sobre la bahía y con acceso directo a la Avenida Balboa y Cinta Costera, con rápidas conexiones a los Corredores Norte y Sur..

(2) Resumen de políticas de contabilidad más significativas

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

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs) del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y las interpretaciones emitidas por el Comité Permanente de Interpretaciones de la (IASB).

Base de preparación

Los estados financieros son preparados con base al costo histórico.

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

Provisiones

Cuando producto de un evento posterior, la administración adquiere una obligación legal o contractual, por la cual requiera probablemente realizar un desembolso económico, para cancelar la obligación, la Compañía reconoce una provisión en el balance. Sin embargo, el monto de la provisión puede diferir del monto final de la transacción.

Uso de estimaciones

De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, en la preparación de los estados financieros, se requiere que la administración realice estimaciones. Estas estimaciones pueden afectar los montos presentados y las revelaciones en las notas, sobre los activos y pasivos y los activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los ingresos y gastos del año. Los resultados reales podrían ser diferentes a las estimaciones. Las estimaciones importantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la determinación de la depreciación y amortización de los activos fijos.

reconocimiento de ingresos

El ingreso por arrendamiento es reconocido cuando es prestado y facturado al cliente. Los otros ingresos, normalmente menores, son reconocidos cuando se reciben.

(3) Contrato de promesa de compraventa a largo plazo

Mediante la escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 31 de agosto de 2011, Gesmar Panamá, S.A. (Promitente vendedor) y la sociedad Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) celebran un contrato de promesa de compraventa a largo plazo, sobre las fincas de propiedad de Gesmar Panamá, S.A. identificadas con los Nos. 47970, 47960, 47980 y 47990. Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) declara que sobre dos (2), de las cuatro (4) fincas mencionadas, está desarrollando la construcción de un centro comercial.

Para garantizar el objeto del contrato de promesa de compraventa a largo plazo, en esta misma escritura pública No. 10,755 del 8 de junio de 2011, Gesmar Panamá, S.A., ("el Fideicomitente"), Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A., ("el Fiduciario") y Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), ("el Beneficiario principal"), constituyen un fideicomiso irrevocable de administración y custodia, el cual se denomina Fideicomiso de administración y custodia "Soho Balboa Plaza" ("el Fideicomiso").

Contrato de promesa de compraventa a largo plazo:

Gesmar Panamá, S.A. ("Promitente vendedor") promete vender a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), ("Promitente comprador") la totalidad de las cuatro (4) fincas, así como todas las mejoras que existan sobre ellas, cuya compraventa definitiva se suscribirá a más tardar dentro de veinte (20) años calendarios. El precio convenido que se obliga a pagar a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (Promitente comprador) por la totalidad de las fincas es de US$16,800,000 pagaderos así:

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

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los pagos acumulados referentes al contrato de promesa de compraventa a largo plazo, eran por la suma acumulada de US$1,959,187 y US$1,659,187, respectivamente.

Fideicomiso de administración y custodia:

El patrimonio de "el Fideicomiso" constituye un patrimonio separado de los patrimonios de Gesmar Panamá, S.A., de Sucre Arias & Reyes Trust Services, S.A. y de Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), y el mismo estará compuesto por:

1. El aporte inicial de las cuatro (4) fincas por parte de Gesmar Panamá, S.A. (Fideicomitente).
2. Las mejoras que se incorporen por Centro Comercial Soho Balboa, S.A. (Beneficiario principal), y
3. Los recursos y demás activos que reciba o se traspasen a favor del fideicomiso.

Entre las obligaciones y facultades de "el Fiduciario" están:
1. Recibir en propiedad, administrar y disponer de los bienes transferidos a favor de "el Fideicomiso", de conformidad con lo indicado tanto en el contrato de fideicomiso, como en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
2. Transferir al "el Beneficiario principal" o a "el Fideicomitente" las propiedades de las fincas, en función de lo estipulado en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
3. "el Fiduciario" quedará investido del título de propiedad sobre la totalidad de los bienes y derechos que transfiere "el Fideicomitente", así como de las mejoras que reciba a consecuencia de las obras que realizará "el Beneficiario principal".

"el Fideicomiso" es irrevocable y tendrá una vigencia indefinida. No obstante, el mismo terminará en caso que se cumpla cualquiera de las siguientes causas:
1. Cumplimiento de su objeto de acuerdo a lo estipulado en el contrato de promesa de compraventa a largo plazo.
2. Por mutuo acuerdo entre "el Beneficiario principal" y "el Fiduciario".
3. Por las causas comunes establecidas por la Ley.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los costos acumulados de las mejoras ascienden a la suma de US$5,042,000 y US$4,500,000, respectivamente.

(4) Préstamo por pagar a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el préstamo por pagar a largo plazo se detalla como sigue:

		2017	2016
Uni Bank Trust, Inc.	US$	6,437,523	6,714,010
Menos – Porción corriente		(327,856)	(626,297)
Porción a largo plazo	US$	6,109,667	6,087,713

Mediante la escritura pública No. 21,565 del 9 de diciembre de 2011, inscrita en el Registro Público de Panamá el 21 de diciembre de 2011, Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.), (la Deudora) celebra con Uni Bank Trust, Inc. (el Banco), un Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción convertible en Préstamo Comercial, garantizado con Primera Hipoteca y Anticresis sobre las Fincas No. 47960 y 47980, propiedad en fiducia de Fideicomiso de administración y custodia "Soho Balboa Plaza" (el Garante Hipotecario), modificado mediante las escrituras públicas No. 16,539 del 14 de agosto de 2013 y No. 3,126 del 15 de mayo de 2015, inscritas en el Registro Público de Panamá el 28 de agosto de 2013 y el 19 de mayo de 2015, respectivamente:

- Por la suma de US$8,000,000 para capital de trabajo y línea de crédito para la construcción.
- La tasa de interés es LIBOR a seis (6) meses más 3.0% anual. Con un mínimo de 5.75% anual más 1% de FECI.
- El plazo es a noventa (90) meses.
- Durante el período de los primeros treinta (30) meses pagando sólo los intereses causados sobre el saldo adeudado.
- Pasado el período de los primeros treinta (30) meses, dentro del período de cinco (5) años, pagará la suma de US$8,000,000 mediante cincuenta y nueve (59) abonos mensuales consecutivos a capital, intereses y FECI no menores de US$63,179.40 y un abono final por el saldo insoluto según los libros y registros de el Banco.
- El Garante Hipotecario en su condición de fiduciario, constituye primera hipoteca y anticresis a favor del Banco por la suma de US$8,000,000 sobre las fincas Nos. 47980 y 47960 de su propiedad en fiducia.

(5) Efectivo y préstamo bancario por pagar

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los saldos del efectivo se detallan como sigue:

		2017	2016
Efectivo en caja y fondos de cambio	US$	39	5,661
Saldos cuentas corrientes bancarias		688,415	378,404
Saldo en cuenta de ahorro bancaria		307,415	300,978
Depósito a plazo fijo - UniBank		1,000,000	1,000,000
	US$	1,995,869	1,685,043

El depósito a plazo fijo - Unibank por la suma de US$1,000,000 garantiza el préstamo otorgado por Unibank a Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) por el mismo monto de US$1,000,000 de dicho depósito. Dicho préstamo devenga intereses de 1.0% sobre la tasa de interés devengada por la cuenta de depósito que garantiza la obligación y vence a la presentación del pagaré respectivo, por parte del Unibank.

(6) Saldos y transacciones con partes relacionadas

Al 31 de diciembre 2017 y 2016, los saldos con partes relacionadas, se resumen así:-

		2017	2016
Cuentas por cobrar a partes relacionadas:			
Fundación Baldrige	US$	762	665
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.			1,222,595
	US$	762	1,223,260
Cuentas por pagar a partes relacionadas:			
Constructora Sudameris, S.A.	US$	930	1,040
Construcciones Hispanoamericanas, S.A.		100,702	
Brisas del Oeste, S.A.		117,034	125,788
Jardines de la Mitra, S.A.		259	
Jardines de San Francisco, S.A.		395,367	295,376
Juan Pablo Santos		2,121	-
	US$	616,413	422,205

(7) Edificio, equipo y mejoras

El edificio, equipo y mejoras al 31 de diciembre de 2017 y 2016, se detalla a continuación:

		2017			
		Saldo al inicio del año	Adiciones	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Costo					
Edificio y mejoras	US$	4,500,000	542,000		5,042,000
Equipos informáticos		6,339	1,801		8,140
		4,506,339	543,801		5,050,140
		Saldo al inicio del año	Provisión	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Depreciación y amortización acumulada					
Edificio y mejoras		300,000	150,000		450,000
Equipos informáticos		2,460	1,433		3,893
		302,460	151,433		453,893
Valor neto	US$	4,203,879	392,368		4,596,248

		2016			
		Saldo al inicio del año	Adiciones	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Costo					
Edificio	US$	4,500,000			4,500,000
Equipos informáticos		3,722	2,617		6,339
		4,503,722			4,506,339
		Saldo al inicio del año	Provisión	Ventas o descartes	Saldo al final del año
Depreciación y amortización acumulada					
Edificio		150,000	150,000		300,000
Equipos informáticos		1,489	971		2,460
		151,489	150,971		302,460
Valor neto	US$	4,352,233	1,283,190	(87,370)	4,203,879

(8) Impuesto sobre la renta

A la fecha de los estados financieros, las declaraciones de rentas de la Compañía, para los años terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos.

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

Comité No. 26/2020

Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2018	Fecha de comité: 28 de mayo de 2020
Periodicidad de actualización: anual	Sector Construcción/Panamá

Equipo de Análisis

Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	**dic-19**
Fecha de comité	28/05/2020
Programa de Bonos Corporativos	BBB+
Perspectiva	Estable

Significado de la calificación

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

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.
El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (http://www.ratingspcr.com/informes-país.html), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el respaldo de la garantía del contrato de fideicomiso, así como la experiencia en el sector inmobiliario de Grupo Gesmar Panamá, mostrando una mejora en los indicadores de rentabilidad. Asimismo, se toma en cuenta la adecuada cobertura sobre gastos financieros derivados de sus obligaciones actuales y, el crecimiento de EBITDA sobre sus proyecciones, que le permite cumplir con sus gastos financieros de forma adecuada.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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

- **Garantía de Fideicomiso sobre la Serie A.** Los Bonos de la Serie A estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con Uni Trust, Inc. como agente fiduciario. Dicho fideicomiso será constituido sobre Fincas cuyo valor de avalúo representan más del 130% de la Serie A. Además, se cuenta con pólizas de seguro de todo riesgo y de responsabilidad civil sobre los activos a favor del Fideicomiso de Garantía, las cuales cumplen con la cobertura de más del 80% del valor del monto financiado y en garantía, y los flujos producto de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los contratos de arrendamiento sobre los locales comerciales. Dicha cesión queda sujeta a que el emisor incurra en mora o declaración de plazo vencido o incumplimiento de las obligaciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso.

- **Cobertura sobre la deuda proyectada.** Balboa Boutiques mantiene una cobertura mínima de 1.4 veces del EBIT sobre los gastos financieros, con un promedio de 1.6 a lo largo de los siete años de proyecciones financieras sobre el pago de la deuda. Las estimaciones sobre ingresos cumplen con un aumento de 5% anual según lo pactado por contrato y un escenario bajo estrés de 8 meses sin percepción de ingresos, y un incremento del 2% anual sobre los gastos. Mostrando un flujo positivo para los siete años proyectados del pago de la deuda.

- **Experiencia del grupo corporativo.** Balboa Boutiques es una empresa 100% subsidiaria de Gesmar Panamá, S.A. Grupo Inmobiliario Gesmar, tiene sus inicios en España y cuenta con más de 35 años de trayectoria, dedicados al desarrollo de proyectos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales. Estableciéndose en Panamá, con más de 9 años de operaciones.
- **Vehículo inmobiliario.** Centro Comercial Balboa Boutiques se dedica principalmente a la promoción y administración inmobiliaria, particularmente al alquiler de locales comerciales. A la fecha de análisis, ha firmado contratos promesa de arrendamiento con diversos arrendatarios, ocupando el 85% del total de los locales disponibles para arrendamiento a terceros. La utilidad neta del período ascendió a un total de B/. 94 miles, mostrando un aumento interanual de 374.5% (diciembre 2017: B/. 20 miles). Derivado de un crecimiento notable en la utilidad neta, se registró un ROA de 0.4% y ROE de 47.7%, mejorando respecto al período anterior (diciembre 2017: ROA: 0.1%, ROE: 20.1%).

Metodología utilizada

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

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2014, hasta estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Proyecciones financieras
- **Emisión:** Prospecto Informativo Preliminar del Programa de Bonos Corporativos, Contrato de Fideicomiso de Garantía, Información cualitativa del Informe de la emisión de la Series A.

Hechos de Importancia

- Como parte de su estrategia, Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. realizará un cambio de la estructura de financiamiento a través de la emisión de un Programa de Bonos Corporativos para cancelar la deuda financiera existente, entre otros usos generales del emisor.

Contexto Económico

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo período de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras que la tasa de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

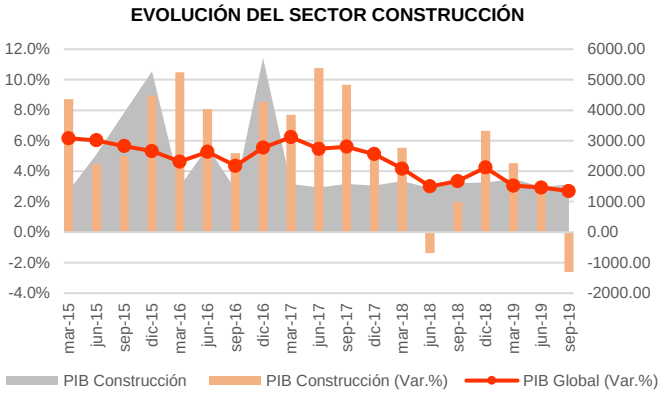
En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a $ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (U$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

Contexto Sector

Al tercer trimestre de 2019, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción presentó una reducción interanual de 2.6%, en comparación a lo registrado a septiembre de 2018 (+5.2%), explicado por la culminación de proyectos de infraestructuras tanto de obras públicas como privadas. Esto se vio afectado principalmente en el sector vivienda, donde el número de edificaciones de apartamentos culminados aumentó. De igual forma, el sector de vivienda individual se ha visto afectado reduciendo significativamente el número de edificaciones nuevas.

El sector vivienda representa la mayor proporción de edificaciones en Panamá, compuesta por vivienda individual, vivienda dúplex y edificios de apartamentos, representando el 95% del total de edificaciones. Para el tercer trimestre de 2019, se observó un aumento notable en el número de edificaciones culminadas de casas y apartamentos, con un total de 4,952 edificaciones (tercer trimestre 2018: 2,403 edificaciones). Por lo tanto, el sector construcción se ha dedicado a incrementar el sector vivienda, pero esta oferta está siendo mayor que la demanda del público, debido a las condiciones hipotecarias y la capacidad de pago de los panameños.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá **/ Elaboración:** PCR

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

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

A finales de 2019 se aprobaron las nuevas tasas preferenciales donde el gobierno asumirá una tasa de 2% para los créditos hipotecarios de viviendas entre 120 a 150 mil balboas y una tasa preferencial de 1.5% para viviendas de 150 a 180 mil balboas. El propósito del gobierno es incentivar los créditos hipotecarios para viviendas con valor entre 120 a 180 mil balboas con la ley de tasas preferenciales, generando una expectativa positiva para recuperar progresivamente el sector vivienda. Las facilidades de acceso a créditos hipotecarios estimulan la inversión en el sector, esto genera capital para las constructoras y el desarrollo de nuevos proyectos.

Análisis de la institución

Reseña

Centro Comercial Balboa Boutiques, S.A. (antes Centro Comercial Soho Balboa, S.A.) es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante Escritura Pública No. 9938 de 27 de mayo de 2011, debidamente inscrita en la Notaría Primera del Circuito de Panamá a la Ficha 736956 y Documento 1980565, de la Sección Mercantil del Registro Público, domiciliada en la Ciudad de Panamá, República de Panamá y de duración perpetua; con el objetivo de aportar, reunir, o suscribir el capital necesario para promover, establecer o desarrollar empresas o negocios. Balboa Boutiques es una empresa 100% subsidiaria de Gesmar Panamá, S.A. (Promotora Novacasa).

Grupo Inmobiliario Gesmar, tiene sus inicios en España, cuenta con más de 35 años de trayectoria, dedicados al desarrollo de proyectos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales en ese país. En Panamá, cuentan con más de 9 años de operaciones, en donde se han establecido como el Grupo Promotora Novacasa, sociedad que ha sido constituida, de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que conforman un grupo privado dedicado a la construcción, desarrollo y promoción de proyectos comerciales y residenciales, mismos que han sido financiados principalmente a través de préstamos bancarios y aportes de los accionistas, tales como Jardines de San Francisco, Brisas de Altos de San Francisco y Jardines de La Mitra.

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

Gobierno Corporativo

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

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

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA GESMAR PANAMA S.A.	
Socios	**Participación**
Arrendamientos Urbanos VUPG S.L.	100.0%
Total	**100.0%**

Fuente: Balboa Boutiques /**Elaboración**: PCR

PARTICIPACIÓN ACCIONARIA ARRENDAMIENTOS URBANOS VUPG S.L.	
Socios	**Participación**
Juan Pablo Santos Santiago	100.0%
Total	**100.0%**

Fuente: Balboa Boutiques /**Elaboración**: PCR

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

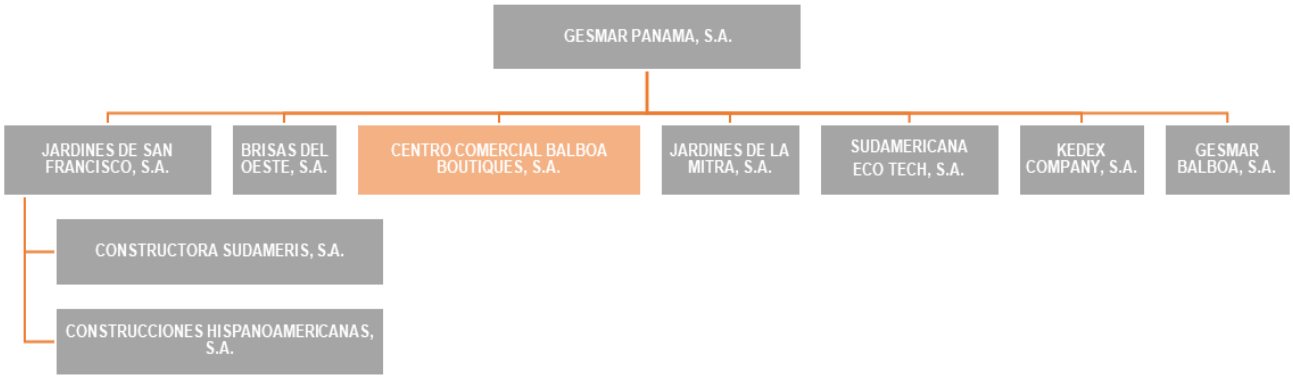
DIRECTORIO	
Nombre	**Cargo**
Juan Pablo Santos Santiago	Presidente
Juan Pablo Santos Lupiañez	Director Financiero
Fernando Santos Lupiañez	Director de Marketing
Alberto Lupiañes Romero	Director Comercial

Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Estructura organizacional

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



Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

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

Centro Comercial Balboa Boutiques es un centro comercial construido mediante un edificio de tres (3) niveles de uso comercial, con numerosos locales para arrendar a terceros. Cuenta con una superficie total de 5,606.48 mts2, ubicado en la intersección de Avenida Balboa y Calle Anastasio Ruiz.

A la fecha de registro del Prospecto Informativo, El Emisor ha firmado contratos promesa de arrendamiento con diversos arrendatarios, ocupando el 85% del total de los locales disponibles para arrendamiento a terceros. Recientemente, en febrero de 2018 se realizó un avalúo con una perspectiva positiva debido a las remodelaciones y el porcentaje de ocupación en el centro comercial. Dentro de los locales se encuentran restaurantes y tiendas de conveniencia, contando con un total de cuarenta (40) contratos de alquiler al cierre de 2018, de los cuales sus cinco principales alquileres representan el 41% del total de la facturación.

Análisis Financiero

Activos

A diciembre de 2019, los activos de Balboa Boutiques se ubicaron en B/. 23.6 millones, manteniéndose estable respecto al mismo período del año anterior. A pesar de presentar una reducción en propiedades de inversión por B/. 170 miles (-0.8%), el crecimiento en cuentas de efectivo por B/. 189 miles (+9.5%) mantuvo el total de activos sin alteraciones.

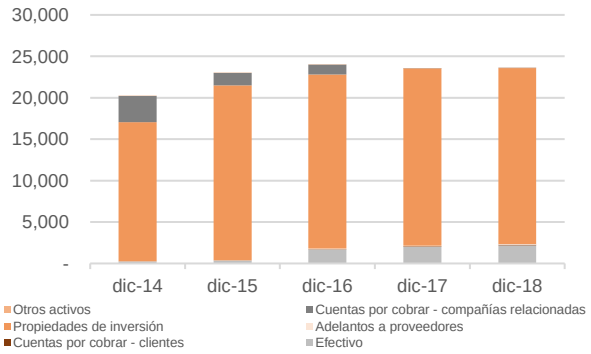
Las propiedades de inversión de la compañía están compuestas por terrenos además de edificios y mejoras. El terreno está constituido por cuatro (4) fincas, que han mantenido un valor total de B/. 16.8 millones, es importante destacar que dos (2) de estas fincas han sido dadas en garantía sobre un préstamo comercial con el banco Unibank, S.A. por la suma de B/. 8 millones cuyo contrato fue pactado el 15 de mayo de 2015; por su parte, edificio y mejoras se redujo interanualmente en B/. 168 miles (-3.7%). En cuanto a las cuentas de efectivo, la compañía mantiene la mayoría de sus depósitos bancarios con Unibank, S.A., principalmente en cuentas a plazo fijo, seguido por cuentas corrientes y cuentas de ahorro.

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO (EN MILES DE B/.)

	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Efectivo	258	357	1,685	1,996	2,185
Cuentas por cobrar - clientes	-	-	25	78	81
Impuestos anticipados	160	189	79	45	14
Adelantos a proveedores	-	-	81	81	81
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos	3	0	5	2	1
Propiedades de inversión	16,803	21,152	21,004	21,396	21,227
Costos acumulados en proyecto comercial	3,153	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	3,149	1,507	1,223	1	5
Otros activos	10	5	24	15	52
Total activo	**23,537**	**23,211**	**24,126**	**23,614**	**23,646**

Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

EVOLUCIÓN DEL ACTIVO (EN MILES DE B/.)

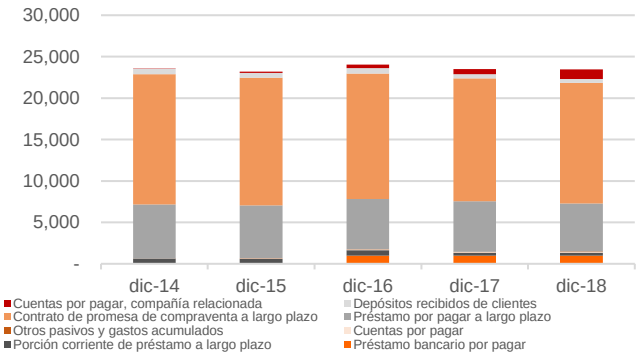


Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Pasivos
A la fecha de análisis, los pasivos totales ascendieron a un monto de B/. 23.4 millones, lo que significó una leve reducción interanual de 0.3%. Los pasivos estuvieron compuestos principalmente por contratos de promesa de compraventa a largo plazo (62.1%), préstamos por pagar a largo plazo (24.7%), cuentas por pagar a compañías relacionadas (4.8%), préstamos bancarios por pagar (4.3%), depósitos de clientes (2%) y otros pasivos (2.1%).

Respecto al contrato de promesa de compraventa a largo plazo, este se realizó sobre el valor de las cuatro fincas (por un monto de B/. 16.8 millones) mediante escritura pública el 8 de junio de 2011. La obligación es pagadera en un término de 20 años, pagables en sesenta pagos cuatrimestrales de B/. 100,000 (suma total de B/. 6 millones) y el saldo final por pagar de B/. 10.8 millones al momento de la compraventa definitiva.
Por otra parte, los préstamos bancarios por pagar corresponden a un préstamo realizado con Unibank, S.A. garantizado con el depósito a plazo fijo de B/. 1 millon y el resto en préstamo por pagar a largo plazo de B/. 5.8 millones para diciembre de 2018.

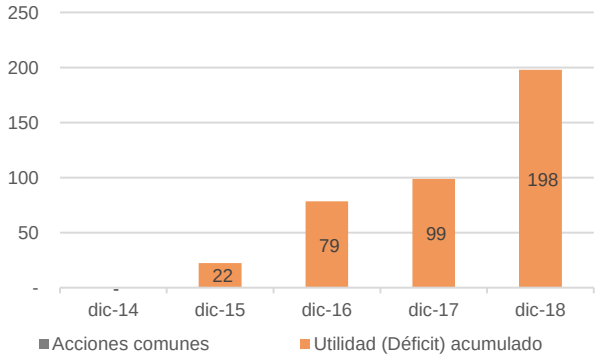
EVOLUCIÓN DEL PASIVOS (EN MILES DE B/.)



Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

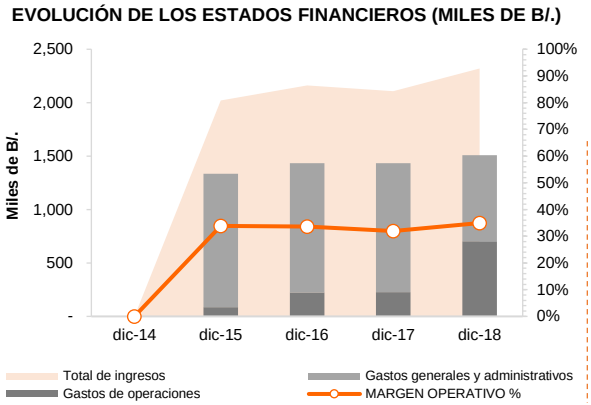
Patrimonio
El patrimonio de Balboa Boutiques a diciembre de 2019 totalizó B/. 198 miles, mostrando un crecimiento interanual de B/. 99 miles (+100.1%), siguiendo la tendencia del crecimiento promedio de los últimos tres años de 125%. Es importante mencionar que no se han realizado repartición de dividendos ni se han emitido acciones por parte de la compañía.

EVOLUICIÓN DEL PATRIMONIO (EN MILES DE B/.)



Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Resultados Financieros
A diciembre de 2018, Balboa Boutiques contabilizó un total de ingresos de B/. 2.3 millones, mostrando un crecimiento interanual de 10.1% (diciembre 2017: B/. 2.1 millones). La mayor parte de los ingresos proviene de las rentas por alquiler, que para la fecha de análisis representó el 92.6% del total de los ingresos. Por su parte, los costos operacionales ascendieron a un total de B/. 703 miles, mostrando un alza interanual significativa de 210% (diciembre 2017: B/. 227 miles), como consecuencia de un aumento en gastos de mantenimiento y reparación por B/. 599 miles (+709.3%). Sin embargo, los gastos generales y administrativos totalizaron B/. 806 miles, reduciéndose interanualmente 33.3% (diciembre 2017: B/. 1.2 millones), esto debido a una reducción de otros gastos por B/. 303 miles (-74.5%) y de gastos en publicidad y promociones por B/. 54 miles (-74%). Derivado de lo anterior, la utilidad operativa alcanzó B/. 811 miles (diciembre 2017: B/. 672 miles), lo que significó una mejora del margen operativo que alcanzó su mejor cifra 34.9% en los últimos cinco períodos.

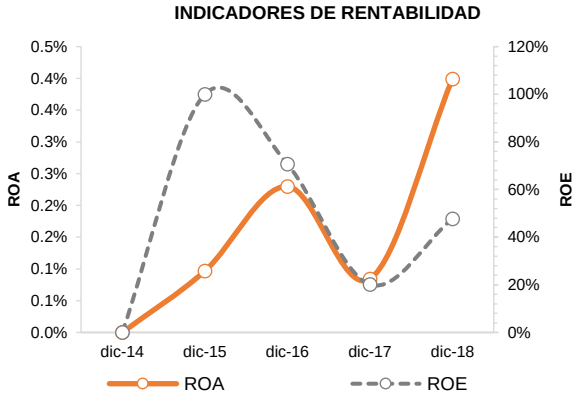


Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

La utilidad neta del período ascendió a un total de B/. 94 miles, mostrando un aumento interanual de 374.5% (diciembre 2017: B/. 20 miles). Lo anterior, a pesar de del aumento en los gastos de intereses sobre financiamiento por B/. 22 miles (+4.5%) y de los gastos de depreciación y amortización por B/. 18 miles (+12.1%); así como de un ajuste en impuesto sobre la renta de B/. 25 miles (374.4%).

Rentabilidad

Derivado de un crecimiento notable en la utilidad neta (+374.5%), los indicadores de rentabilidad de Balboa Boutiques presentaron una mejora, tomando en consideración que el aumento de la utilidad fue mayor al crecimiento moderado del total de activos (+0.1%) y el alza del patrimonio (100.1%). De tal forma, se registró un ROA de 0.4% y ROE de 47.7% (diciembre 2017: ROA: 0.1%, ROE: 20.1%).



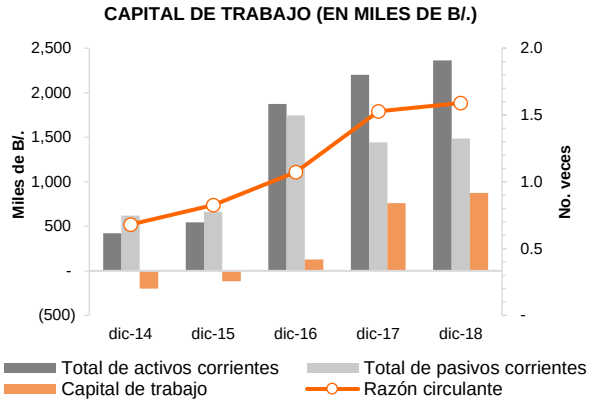
Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes se situaron en B/. 2.4 millones, compuestos en su mayoría por efectivo (92.5%), seguido por cuentas por cobrar a clientes (3.4%), adelantos a proveedores (3.4%), impuestos anticipados (0.6%) y otras cuentas por cobrar (0.1%). Respecto a los pasivos corrientes, estos totalizaron un monto de B/. 1.5 millones, conformados principalmente por obligaciones bancarias (67.3%), porción corriente de préstamo a largo plazo (23.5%), otros pasivos y gastos (6.3%) y cuentas por pagar (2.9%). La compañía ha mantenido un nivel de liquidez adecuado para cubrir sus obligaciones con vencimiento a corto plazo a partir de diciembre 2016, con una razón circulante por encima de uno (1); al cierre de 2018 la compañía registró sus niveles más altos con una liquidez corriente de 1.6 veces, esto debido a un aumento proporcional mayor de los activos corrientes (+7.3%) sobre los pasivos corrientes (+3%), registrando un capital de trabajo positivo por B/. 197.8 miles.

Indicadores de liquidez	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Capital de trabajo (en miles de B/.)	-197.8	-115.5	128.5	760.0	877.1
Razón circulante (veces)	0.7	0.8	1.1	1.5	1.6

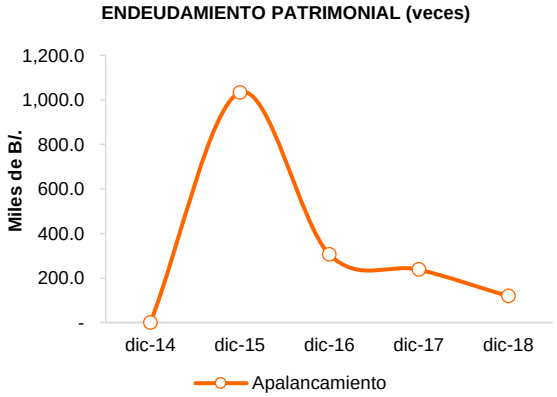
Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR



Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

Solvencia

De acuerdo con el nivel de deuda de Balboa Boutiques, los contratos de promesa de compra venta a largo plazo sobre los terrenos representan el 62.1% del total de pasivos, seguido por el préstamo obtenido con Unibank, S.A. que representa el 29% de los pasivos. Por consiguiente, el nivel de endeudamiento para la compañía es elevado, mostrando un apalancamiento[1] de 118.5 veces (diciembre 2017: 237.8 veces), mostrando un decrecimiento en los últimos cinco períodos, como resultado del constante crecimiento de las utilidades acumuladas, que presentaron un crecimiento promedio de 125.3% en los últimos tres años.



Fuente: Balboa Boutiques **/ Elaboración:** PCR

[1] Pasivos/Patrimonio

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

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

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

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

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

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

FIDEICOMISO DE GARANTÍA - SERIE A			
Garantía	**Monto (US$)**	**Condición**	**Cobertura**
Finca 47,960 / 47980	32,815,000.00	Deberán representar por lo menos el 130% del saldo insoluto de la Serie A.	364.6%
Póliza de seguro de todo riesgo	7,914,786.96	Deberán cubrir en todo momento un mínimo del 80% del valor de las mejoras sobre las fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía.	87.9%
Póliza de responsabilidad civil			

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

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

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

Proyecciones Financieras

Balboa Boutiques realizó proyecciones financieras para un período de siete años, considerando el plazo del pago de la deuda. Durante este plazo, los principales ingresos provienen de las rentas de alquiler de los locales del centro comercial sumado a las cuotas de mantenimiento provenientes de los clientes. Así mismo, se consideró un incremento del 5% anual en los ingresos, según lo pactado en los contratos con clientes, además de considerar un escenario bajo estrés de ocho meses sin percepción de ingresos.

Con respecto a los costos por operaciones, estos provienen en gran parte por los costos administrativos, siendo sus principales gastos el pago de planilla, limpieza, mantenimiento y seguridad del centro comercial. En promedio, durante los seis años de proyecciones, los gastos administrativos representan el 73% del total de gastos, seguido de gastos por valoración de terreno 25% y costos de seguros generales 1%. De tal forma, se consideró un incremento de los gastos anuales por un 2% para el período de las proyecciones.

FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO

Resumen flujo de efectivo	2020 P	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
Renta Alquiler	554,000	1,662,000	1,745,100	1,832,355	1,923,973	2,020,171	2,121,180
Cuota Mantenimiento	92,000	276,000	281,520	287,150	292,893	298,751	304,726
Total de ingresos	**646,000**	**1,938,000**	**2,026,620**	**2,119,505**	**2,216,866**	**2,318,923**	**2,425,906**
Valoración de Terreno	75,583	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750	226,750
Seguros generales	33	12,696	12,696	12,696	12,696	12,696	12,696
Gastos Administrativos	212,000	636,000	648,720	661,694	674,928	688,427	702,195
Salarios (Costo laboral)	44,000	132,000	134,640	137,333	140,079	142,881	145,739
Gastos Generales	20,000	60,000	61,200	62,424	63,672	64,946	66,245
Conserje	12,000	36,000	36,720	37,454	38,203	38,968	39,747
Asociación Centros comerciales	1,000	3,000	3,060	3,121	3,184	3,247	3,312
Abogados litigios	2,000	6,000	6,120	6,242	6,367	6,495	6,624
Siniestros	-	-	-	-	-	-	-
Publicidad y promoción	16,000	48,000	48,960	49,939	50,938	51,957	52,996
Redes sociales	4,800	14,400	14,688	14,982	15,281	15,587	15,899
Agua	6,600	19,800	20,196	20,600	21,012	21,432	21,861
Luz	9,600	28,800	29,376	29,964	30,563	31,174	31,798
Limpieza	32,000	96,000	97,920	99,878	101,876	103,913	105,992
Seguridad	28,000	84,000	85,680	87,394	89,141	90,924	92,743
Basuras	8,000	24,000	24,480	24,970	25,469	25,978	26,498
Mantenimientos	28,000	84,000	85,680	87,394	89,141	90,924	92,743
Otros Gastos	1,000	3,000	3,060	3,121	3,184	3,247	3,312
Total de gastos operativos	**288,616**	**878,446**	**891,226**	**904,262**	**917,558**	**931,120**	**944,954**
Impuestos	-	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500	9,500
ITBMS	14,000	84,000	84,000	84,000	84,000	84,000	84,000
Gastos Financieros	**252,716**	**758,148**	**758,148**	**758,148**	**758,148**	**758,148**	**758,148**
Recibo préstamo hipotecario (intereses + FECI)	137,862	396,505	369,397	340,257	308,932	275,260	239,063
Recibo préstamo hipotecario (principal)	114,854	361,643	388,751	417,891	449,216	482,888	519,085
Utilidad	**90,668**	**207,906**	**283,746**	**363,596**	**447,660**	**536,154**	**629,305**

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

INDICADORES DE COBERTURA

Indicadores de cobertura	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26
EBIT	357,384	1,059,554	1,135,394	1,215,244	1,299,308	1,387,802	1,480,953
Amortización Capital	114,854	361,643	388,751	417,891	449,216	482,888	519,085
Gastos por Intereses	137,862	396,505	369,397	340,257	308,932	275,260	239,063
Deuda Neta	5,632,624	5,270,980	4,882,229	4,464,338	4,015,122	3,532,234	3,013,149
EBIT/Gastos Financieros	1.41	1.40	1.50	1.60	1.71	1.83	1.95
Deuda Neta/EBIT	15.76	4.97	4.30	3.67	3.09	2.55	2.03

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

Para el plazo de siete años de proyecciones financieras, se estima un flujo operativo positivo generando utilidades acumuladas a lo largo de este período. De igual manera, evaluando los ingresos antes de intereses e impuestos (EBIT) sobre los gastos financieros, se refleja una cobertura mínima de 1.4 veces durante el pago de la deuda, con una cobertura promedio de 1.6 veces, reflejando la capacidad del emisor para el cumplimiento de sus obligaciones financieras.

Nota sobre información empleada para el análisis

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

Anexos

BALANCE GENERAL

Centro comercial Balboa Boutiques, S.A. (cifras en miles de B/.)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
ACTIVO					
Efectivo	258	357	1,685	1,996	2,185
Cuentas por cobrar - clientes	-	-	25	78	81
Impuestos anticipados	160	189	79	45	14
Adelantos a proveedores	-	-	81	81	81
Otras cuentas por cobrar y cargos diferidos	3	0	5	2	1
Total de activos corrientes	**421**	**547**	**1,875**	**2,202**	**2,363**
Propiedades de inversión	16,803	21,152	21,004	21,396	21,227
Costos acumulados en proyecto comercial	3,153	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - compañías relacionadas	3,149	1,507	1,223	1	5
Otros activos	10	5	24	15	52
Total de activos no corrientes	**23,116**	**22,664**	**22,251**	**21,412**	**21,283**
Total activo	**23,537**	**23,211**	**24,126**	**23,614**	**23,646**
PASIVO					
Préstamo bancario por pagar	-	-	1,000	1,000	1,000
Porción corriente de préstamo a largo plazo	598	605	626	328	349
Cuentas por pagar	16	39	96	71	43
Otros pasivos y gastos acumulados	5	18	24	44	94
Total de pasivos corrientes	**619**	**662**	**1,747**	**1,442**	**1,486**
Préstamo por pagar a largo plazo	6,532	6,370	6,088	6,110	5,794
Contrato de promesa de compraventa a largo plazo	15,741	15,441	15,141	14,841	14,563
Depósitos recibidos de clientes	630	570	650	506	471
Cuentas por pagar, compañía relacionada	14	145	422	616	1,134
Total de pasivos no corrientes	**22,918**	**22,526**	**22,301**	**22,073**	**21,962**
Total de pasivos	**23,537**	**23,188**	**24,047**	**23,515**	**23,449**
PATRIMONIO					
Utilidad (Déficit) acumulado	-	22	79	99	198
Total de patrimonio	**-**	**22**	**79**	**99**	**198**
Total de pasivos y patrimonio	**23,537**	**23,211**	**24,126**	**23,614**	**23,646**

ESTADO DE RESULTADOS

Centro comercial Balboa Boutiques, S.A. (cifras en miles de B/.)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Ingresos por alquiler	-	1,941	2,129	2,046	2,148
Ingresos financieros	-	-	-	11	15
Otros ingresos	-	80	32	50	157
Total de ingresos	**-**	**2,021**	**2,160**	**2,107**	**2,320**
Mantenimiento y reparación	-	26	81	84	683
Vigilancia y seguridad	-	59	124	122	11
Otros impuestos	-	1	18	20	10
Gastos de operaciones	**-**	**87**	**223**	**227**	**703**
Utilidad bruta	**-**	**1,934**	**1,937**	**1,880**	**1,616**
Honorarios profesionales	-	840	624	583	550
Remuneraciones y gastos laborales	-	14	130	96	73
Viáticos	-	8	28	13	13
Elecrticidad, agua, teléfono e internet	-	4	12	25	27
Combustibles y lubricantes	-	1	1	1	1
Publicidad y promociones	-	21	167	73	19
Seguros	-	13	23	10	10
Pérdida en disposición de activo fijo	-	87	-	-	9
Otros gastos	-	261	224	407	104
Gastos generales y administrativos	**-**	**1,249**	**1,210**	**1,208**	**806**
Utilidad operativa (EBITDA)	**-**	**685**	**726**	**672**	**811**
Gastos de intereses sobre financiamientos	-	-	-	490	512
Gastos de Intereses y cargos bancarios	-	504	502	4	3
Gastos de depreciación y amortización	-	151	151	151	170
Utilidad antes del impuesto sobre la renta (EBIT)	**-**	**30**	**74**	**27**	**126**
Impuesto sobre la renta	-	8	18	7	31
Utilidad (pérdida) neta	**-**	**22**	**55**	**20**	**94**

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

INDICADORES FINANCIEROS (en miles de B/.)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
RENTABILIDAD					
Margen bruto	0.0%	95.7%	89.7%	89.2%	69.7%
Margen operativo	0.0%	33.9%	33.6%	31.9%	34.9%
Margen neto	0.0%	1.1%	2.6%	0.9%	4.1%
ROA	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%	0.4%
ROE	0.0%	100.0%	70.6%	20.1%	47.7%
Eficiencia (Ingresos/Gastos Admin)	0.0%	61.8%	56.0%	57.3%	34.7%
COBERTURA					
EBITDA / Deuda total	0.0%	471.2%	51.1%	41.6%	38.0%
EBIT / Gastos financieros (veces)	0.0%	6.0%	14.7%	5.4%	24.4%
EBIT / Deuda a largo plazo	0.0%	0.2%	0.5%	0.2%	0.8%
EBITDA / Gastos financieros	0.0%	135.8%	144.8%	136.0%	157.4%
EBITDA / Deuda a largo plazo	0.0%	4.3%	4.6%	4.4%	5.4%
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo	-197.8	-115.5	128.5	760.0	877.1
Razón circulante	0.7	0.8	1.1	1.5	1.6
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO					
Endeudamiento total (Pasivo/ Activo)	100.0%	99.9%	99.7%	99.6%	99.2%
Deuda bancaria/ Pasivo	94.6%	94.1%	88.3%	89.1%	86.8%
Deuda/ EBITDA	-	32.7	31.5	33.1	26.8
Pasivo / EBITDA	-	33.8	33.1	35.0	28.9
Patrimonio / Activo	0.0%	0.1%	0.3%	0.4%	0.8%
Patrimonio / Pasivo	0.0%	0.1%	0.3%	0.4%	0.8%
Pasivo / Patrimonio (Apalancamiento)	-	1,033.3	306.3	237.8	118.5
EBITDA / Gastos financieros	0.0%	9.8%	9.4%	9.0%	11.3%

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