

República de Panamá
Superintendencia del Mercado de Valores

Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

Año terminado al: 31 de diciembre de 2023

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

RAZÓN SOCIAL DEL EMISOR : Administradora e Inmobiliaria S.A.
VALORES QUE HA REGISTRADO : **Bonos Garantizados**
: Resolución SMV No. 54-23 de 15 de febrero de 2023.
Bonos Subordinados Acumulativos
: Resolución SMV No. 54-23 de 15 de febrero de 2023.
TELÉFONOS Y FAX DEL EMISOR : Teléfonos: 210-1803 / 203-7030
: Fax: 210-1804
DIRECCIÓN DEL EMISOR : Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez,
: P.H. Tower Financial Center, Piso 51.
NOMBRE DEL CONTACTO : Miguel Ángel Royo Franco
CORREO ELECTRÓNICO DEL CONTACTO : altagerencia@lvradvisor.com

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

Representante Legal



ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA S.A.
Contenido del Informe de Actualización Anual
Año terminado al 31 de diciembre de 2023

I PARTE

I.	INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA	
	A. Historia y Desarrollo del Emisor	2
	B. Capital Accionario	3
	C. Pacto Social y Estatus del Emisor	4
	D. Descripción del Negocio	4
	E. Estructura Organizativa	4
	F. Propiedades, Plantas y Equipo	4
	G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, ect	5
	H. Información sobre tendencias	5
II.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	5
	A. Liquidez	5
	B. Recursos de Capital	5
	C. Resultados de las Operaciones	5
	D. Análisis de Perspectivas	6
III.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADOR ASESORES Y EMPLEADOS	6
	A. Identidad, funciones y otra información relacionada	6
	B. Compensación	7
	C. Prácticas de Gobierno Corporativo	7
	D. Empleados	7
	E. Propiedad Accionaria	7
IV.	ACCIONISTAS	7
	A. Identidad, número de acciones y cambios	7
	B. Presentación tabular de la compensación accionaria del Emisor	7
	C. Cualquier cambio importante en el porcentaje accionario	8
	D. Indicación relativa a los accionistas	8
	E. Informe si el emisor es propiedad, directa o indirecta	8
	F. Describa cualquier arreglo	8
V.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	8
	A. Identificación de negocios o contratos	8
	B. Interés de Expertos y Asesores	9

	II Parte:	
RESUMEN FINANCIERO		10
	III Parte:	
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL EMISOR		11
	IV Parte:	
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL GARANTE		12
	V Parte:	
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL FIDEICOMISO		13
	VI Parte:	
Actualización del Informe de Calificación de Riesgo		14
	VII Parte:	
Declaración Jurada		15
	VIII Parte:	
Divulgación		16
Firmas		

Representante Legal



I Parte:

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 7 del Texto Único del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010).

I. Información del Emisor

A. Historia y Desarrollo del emisor

La sociedad anónima fue constituida en fecha 11 de diciembre de 2019, siendo su propósito principal y único ser el instrumento emisor del Programa Rotativo de Valores Corporativos hasta por la suma de ochenta millones de dólares con 00/100 (US\$80,000,000.00). Esta empresa no cuenta con subsidiarias.

Se encuentra ubicada en la provincia y distrito de Panamá, en el corregimiento de Bella Vista, Urb. Campo Alegre, calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, piso número 51.

Siendo su única actividad el otorgamiento y administración de créditos a empresas inmobiliarias relacionadas.

Dicho programa se encuentra segmentado en dos series:

La primera emitida el 15 de marzo de 2023, denominada serie A de Bonos Garantizados, correspondiente a dieciocho millones setecientos treinta y tres dólares con 00/100 (US\$18,733,000.00).

Con estos fondos se concedieron préstamos a las empresas relacionadas al Emisor, pero no consolidan ya que no son subsidiarias de éste, a fin de que cancelen la deuda y permitan financiar la adquisición de inmuebles.

Los saldos de las facilidades de crédito que mantenían las empresas relacionadas al Emisor era el siguiente:

Deudor	Saldo US\$	Fecha de Vencimiento	Acreedor
Akron Internacional S.A.	5,492,418	20 de mayo de 2031	Banco Aliado S.A.
Albarabi S.A.	3,463,275	01 de junio de 2031	Banco Aliado S.A.
Corporación Antrime S.A.	3,846,543	22 de junio de 2032	Banco Aliado S.A.
Habima S.A.	3,510,330	22 de junio de 2032	Banco Aliado S.A.
Sonoma Internacional S.A.	2,022,434	20 de mayo de 2031	Banco Aliado S.A.

La suma de trescientos noventa y ocho mil dólares con 00/100 (US\$398,000.00), serán utilizados para sufragar parcialmente los gastos de la emisión.

Representante Legal



La segunda emitida el 03 de junio de 2023, denominada serie B de Bonos Subordinados Acumulativos, correspondiente a seis millones doscientos veinticinco dólares con 00/100 (US\$6,225,000.00).

Ambas series han sido emitidas bajo aprobación de la resolución SMV 54 – 23 del 15 de febrero de 2023.

B. Capital Accionario

La sociedad constituida en el mes de diciembre de 2019 ha emitido las acciones autorizadas de acuerdo con lo establecido en el pacto social, adicionalmente podemos comentar que los títulos emitidos gozan de los derechos que le confiere la ley 32 de 1927 sobre las sociedades anónimas y ratificados en el estatus del pacto social.

Al 31 de diciembre de 2023, el capital autorizado del Emisor se encuentra representado por 100 acciones comunes, autorizadas con valor nominal de US\$100.00 cada una, cuyo capital social autorizado es de Diez mil dólares con 00/100 (US\$10,000.00).

C. Pacto Social y Estatutos del emisor

Administradora e Inmobiliaria S.A., es una sociedad anónima constituida en la República de Panamá el 12 de diciembre de 2019, bajo escritura número treinta y tres mil setecientos veintiocho (33,728), de la Notaria Pública Duodécima del Circuito de Panamá, según consta en el folio número 155688895 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

Resumen del Pacto Social:

Nombre: Administradora e Inmobiliaria S.A.

Los objetivos: Los actos, las transacciones o negocios jurídicos, lícitos que le permitan a la sociedad la Ley 32 de 1927 como lo es realizar negocios en general, tanto en Panamá como en el extranjero.

Duración: La duración de la sociedad será perpetua, podrá disolverse o liquidarse de conformidad con la Ley.

Junta Directiva: Podrá estar conformada de por lo menos tres (3) y no más de cinco (5) miembros.

Reunión de accionistas: La reunión de accionistas podrán realizarse en la presencial o virtualmente, por lo mínimo dos (2) veces al año.

D. Descripción del Negocio

La sociedad Administradora e Inmobiliaria S.A., es una empresa creada con el propósito único de ser el vehículo de ser la emisora de los Bonos, los intereses y los costos son sufragados por las sociedades inmobiliarias, las cuales son las que reciben los ingresos de los arrendamientos.

Esta sociedad no mantiene operaciones, sus ingresos solo se limitan a recibir los ingresos por intereses y el capital de los Bonos, como lo establece la tabla de amortización.

Representante Legal



Administradora e Inmobiliaria S.A., posee una cuenta bancaria y gastos de impuestos directos de la sociedad, además registra en libros el pago de los intereses de las series de los bonos emitidos y cargan los costos, a los beneficiarios de los fondos obtenidos en la emisión en base a la proporcionalidad suscrita en previo acuerdo con las empresas inmobiliarias.

E. Estructura organizativa

La sociedad no cuenta con estructura organizativa como tal; puesto que su único propósito es la de emitir los bonos del programa. Actualmente la junta directiva de la sociedad actúa como una estructura organizativa.

Lo referente a la administración, los servicios contables y de personal son asumidos por la sociedad operativa.

F. Propiedades, Plantas y Equipo

La sociedad no posee propiedades, plantas ni equipos.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

Administradora e Inmobiliaria S.A., no mantiene patentes ni licencias.

H. Información sobre tendencias

El comportamiento del emisor depende en gran medida de las actividades realizadas por los deudores, en este caso empresas dedicadas al arrendamiento de oficinas, locales y galeras comerciales.

Para este año 2024, el sector mantiene una estabilidad luego de varios años post pandemia, es bueno mencionar que las actividades inmersas en bienes raíces experimentan un impulso sólido y confiable, beneficiado por la inversión extranjera, la posición geográfica del país y las regulaciones favorables.

II. Análisis de Resultados Financieros y Operativos

A. Liquidez

Para el periodo de doce meses terminados el 31 de diciembre de 2023, la Empresa registró activos circulantes por un monto de B/. 522,897, los cuales representan el 2% del total de los activos de la Empresa. El efectivo representó B/. 65,654.

Los Prestamos por cobrar representan el 96.86%, es decir, el eje de la Empresa. El total de activos asciende a B/. 25,544,508.

Los pasivos en su totalidad alcanzaron la suma de B/. 25,580,244. Al 31 de diciembre de 2023 la Empresa cuenta con pasivos circulantes por el monto de 174,986.

B. Recursos de Capital

La Empresa fue capitalizada por una suma de B/.10,000. Esta Empresa fue creada con el propósito único de servir como Emisor de Bonos, y su actividad de negocio es extenderle facilidades de créditos a empresas relacionadas; las cuales tienen como negocio el arrendamiento de inmuebles (locales comerciales, oficinas y galeras).

C. Resultados de las Operaciones

Para el periodo de los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2023, Administradora Inmobiliaria S, A., generó una ganancia neta de B/. 6,643. Producto de los ingresos de gestión de bonos menos los gastos generales y administrativos.

Se debe tomar en consideración que la Emisora no cuenta con operaciones importantes, ya que fue creada con el único propósito de servir de vínculo con las empresas relacionadas.

D. Análisis de perspectivas

Las perspectivas para este año las consideramos favorables. La Empresa según resolución No. SMV 54-2023 de 15 de febrero de 2023 expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, registro para la oferta pública el Programa Rotativo de Valores Corporativos por un monto hasta B/.80,000,000.

Producto de esta oferta se emiten Bonos Serie A autorizados en la emisión de Bonos Corporativos por un valor de B/. 18,733,000, y Bonos subordinados Serie B por un valor de 6,000,000.

A la fecha de los Estados Financieros, la Empresa mantiene valores emitidos y en circulación por B/. 24,733,000 en relación con el recobro futuro de los valores emitidos. Estos se encuentran garantizados.

El emisor a futuro espera continuar operando bajo el mismo sistema, extendiendo facilidad de crédito a las empresas relacionadas con el producto de las emisiones.

III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados

A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Los directores, los dignatarios, los ejecutivos y administradores son los

Representante Legal 

siguientes:

Miguel Angel Royo Franco – Presidente / Director.
Ricardo Ascanio Villalaz Paz – Secretario / Director.
José Andrés Villarreal Zorita – Tesorero / Director.

Los empleados de importancia y asesores no son necesarios en esta sociedad, debido a que la misma no desarrolla actividades comerciales y estas funciones son asumidas por las empresas operativas.

Los asesores legales para todos los aspectos de la emisión es la firma de abogados:

Alfaro, Ferrer y Ramirez
Ana Raquel Sedda
Teléfono: 507-2639355

La firma de auditoria es Achurra, Navarro & Asociados, siendo sus datos los siguientes:

Achurra, Navarro & Asociados.
Teléfono: 507-2605709
Socio Encargado: Luis Navarro.

B. Compensación

Para el periodo terminado el 31 de diciembre de 2023, el Emisor no ha realizado pagos, ni reconocimientos pasivos de servicios prestados por directores o dignatarios.

C. Prácticas de Gobierno Corporativo

El Emisor no cuenta con un manual de gobierno corporativo, pero la sociedad relacionada mantiene un manual de gobierno corporativo el cual esta sustentado en el acuerdo 12 de 11 de noviembre de 2003, donde se adoptan recomendaciones y procedimientos referentes al gobierno corporativo.

D. Empleados

El emisor no cuenta con empleados bajo su contratación.

E. Propiedad Accionaria

El accionista principal y único es el señor Miguel Angel Royo Franco.

IV. Accionistas

A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o las personas que ejercen control:

Representante Legal



El accionista único es el señor Miguel Angel Royo Franco, el cual posee el certificado de acción número 1 y la cantidad de acciones de 100.

Desde el inicio de la constitución de la sociedad y luego de la emisión no habido cambio en el porcentaje accionario.

B. Presentación tabular de la compensación accionaria del Emisor:

Accionista	Beneficiario	Acciones		Valor de acciones	
		certificado	cantidad	Nominal	Total
Miguel Angel Royo Franco	Miguel Angel Royo Franco	1	100	100	100.00
Totales			100		10,000.00

C. Cualquier cambio importante en el porcentaje accionario de que sean propietarios efectivos los accionistas durante los tres (3) últimos años.

No habido cambio en la composición accionaria.

D. Indicación relativa a si los accionistas del emisor tienen derecho de voto diferentes.

El accionista del Emisor no mantiene derecho a voto diferente a lo establecido.

E. Informe si el emisor es propiedad, directa o indirectamente, de otra persona natural o jurídica, o de un gobierno extranjero, así como el nombre y generales de dicha persona(s), sociedad(es) o gobierno(s) controlador(es) y describa brevemente la naturaleza de tal control, incluyendo el monto y porción del capital de que sean propietarios con derecho a voto.

El emisor es propiedad de un solo accionista, no mantiene como beneficiario a otra persona natural o jurídica ni tampoco gobierno extranjero.

F. Describa cualquier arreglo que pueda en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

No habido ningún tipo de arreglo o cambio en el control accionario desde el momento de la constitución de la sociedad emisora.

V. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas

Representante Legal

Los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 y 2022, mantienen con partes relacionadas saldos, los cuales compartimos:

Compañías Relacionadas	2023	2022
cuentas por cobrar		
Akron Internacional S.A.		4,953
Corporación Antrime S.A.		2,487
Habima S.A.		5,559
Albarabi S.A.		
Sonoma Internacional S.A.		2,124
		15,123
préstamos por cobrar		
Malaga Enterprises Ltd.	10,000	10,000
préstamos por cobrar		
Serie A		
Akron Internacional S.A.	5,611,716	
Corporación Antrime S.A.	3,930,092	
Habima S.A.	3,586,577	
Albarabi S.A.	3,538,499	
Sonoma Internacional S.A.	2,066,116	
	18,733,000	
préstamos por cobrar		
Serie B		
Akron Internacional S.A.	1,786,859	
Corporación Antrime S.A.	1,262,228	
Albarabi S.A.	1,158,789	
Habima S.A.	1,138,251	
Sonoma Internacional S.A.	653,873	
	6,000,000	
Total de préstamos por cobrar serie A y B	24,733,000	-

préstamo por pagar	2023	2022
Akron Internacional S.A.	401,885	
Albarabi S.A.	118,897	45,381
Habima S.A.	50,963	
Corporación Antrime S.A.	50,609	

Representante Legal



Sonoma Internacional S.A.	28,126	
Administradora Mayo S.A.	21,778	
	672,258	66,059

B. Interés de Expertos y Asesores

Para el cierre del 31 de diciembre de 2023 no se habían firmado o suscrito contratos económicos con el personal clave, expertos o asesores.

**II Parte:
Resumen Financiero**

A. Presentación aplicable a emisores del sector no financiero:

A. Presentación Aplicable a Emisores del Sector No Financiero.	
ESTADO DE RESULTADOS	
Ventas o Ingresos Totales*	65,665.00
Margen Operativo*	0.10
Gastos Generales y Administrativos*	62,701.00
Utilidad o Pérdida Neta*	-2,311.00
Acciones emitidas y en circulación*	0.00
Utilidad o Pérdida por Acción*	0.00
Depreciación y Amortización*	0.00
Utilidad Operativa*	6,643.00
Gastos Financieros*	0.00
Utilidad o Pérdida del Periodo*	6,643.00

BALANCE GENERAL	
Activo Circulante*	522,897.00
Activos Totales*	25,544,508.00
Pasivo Circulante*	174,986.00
Deuda a Largo Plazo*	25,405,258.00
Obligaciones en valores*	24,733,000.00
Deuda Total*	25,580,244.00
Pasivos Totales*	25,580,244.00
Acciones Preferidas*	0.00
Capital Pagado*	10,000.00
Utilidades o Perdidas Retenidas*	-45,736.00

Representante Legal



Patrimonio Total*	-35,736.00
Precio por Acción*	0.00
Dividendo*	0.00

RAZONES FINANCIERAS:	
Total de Activos / Total de Pasivos	1.00
Total de Pasivos / Total de Activos	1.00
Dividendo / Acción emitidas y en Circulacion	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	-715.81
Deuda Total / Patrimonio	-715.81
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	347,911.00
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	2.99
Utilidad Operativa / Gastos financieros	0.00
Utilidad Neta / Activos Totales	0.00
Utilidad Neta / Capital Pagado	-0.23
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	-0.1859

III Parte:

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL EMISOR
Presentación de los Estados Financieros Auditados Anuales del Emisor; ver adjunto
– Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023.

IV Parte:

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL GARANTE
No Aplica, el garante es el fideicomiso.

V Parte:

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISO
No Aplica.

VI Parte:

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.
Ver adjunto – Informe de Calificación de Riesgo.

Representante Legal



VII Parte:
Declaración Jurada.
Ver adjunto – Declaración Jurada

VIII:
Divulgación

Este informe de actualización anual estará disponible a los inversionistas y al público en general para ser consultado libremente en las páginas de internet de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá ([http: www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)) y Bolsa de Valores de Panamá S.A. (www.panabolsa.com).

Fecha de divulgación:

Este informe es divulgado en fecha 28 de marzo de 2024.

Firma (s)


Miguel Angel Royo Franco
Presidente y Representante Legal


Joel Araúz
Contador

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2023

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de Situación Financiera	5
Estado de Resultados	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9 - 25

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva
ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Administradora e Inmobiliaria, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y 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 que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Administradora e Inmobiliaria, S.A y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para ofrecer una base para nuestra opinión.

Énfasis en el asunto

Transacciones con partes relacionadas.

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la Nota No.9 a los estados financieros y al hecho de que la Compañía mantiene transacciones y relaciones comerciales con partes relacionadas.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados de la Gerencia de la Compañía sobre los Estados Financieros

La Administración y la Gerencia son responsables por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración y la Gerencia son responsables de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad y utilizando las bases contables de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

Los encargados de la Administración y la Gerencia son responsables de la Supervisión de proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA) siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA), aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financiero o, si dicha información a revelar es suficiente o no, para modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, estructural y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si dichos estados financieros representan las transacciones subyacentes y eventos de manera que logren la presentación razonable.
- Obtuvimos evidencia suficiente y apropiada de auditoría respecto de la información financiera de la entidad o actividades de negocio que conforman la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoría de la Compañía.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración y Gerencia de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.
- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Oscar Navarro con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) #3359.

Uchima, Navarro & Asociados

20 de febrero de 2024
Panamá, República de Panamá

Luis Oscar Navarro

Luis Oscar Navarro
Socio
C.P.A. 3359

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2023
(Cifras en balboas)

Activos	Notas	2023	2022
Activos corrientes:			
Efectivo	4	65,654	1,128
Depósito a plazo fijo	4	324,000	-
Fondo Fiduciario	5	119,049	-
Otros activos	6	14,194	-
Cuentas por cobrar partes relacionadas	9	-	15,123
Total de activos corrientes		522,897	16,251
Activos no corrientes:			
Gastos estructuración bonos	7	278,611	-
Préstamos por cobrar partes relacionadas	3 y 9	24,733,000	-
Préstamos por cobrar partes relacionadas	9	10,000	10,000
Total de activos no corrientes		25,021,611	10,000
Total de activos		25,544,508	26,251
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar proveedores	8	432	1,713
Intereses por pagar		174,554	-
Impuestos y gastos acumulados por pagar		741	858
Total de pasivos corrientes		175,727	2,571
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar partes relacionadas	9	672,258	66,059
Bonos por pagar	3	24,733,000	-
Total de pasivos no corrientes		25,405,258	66,059
Total de pasivos		25,580,985	68,630
Patrimonio:			
Capital	10	10,000	10,000
Déficit acumulado		(46,477)	(52,379)
Total de patrimonio		(36,477)	(42,379)
Total de pasivos y patrimonio		25,544,508	26,251

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Ingresos			
Gestión de bonos	2 y 9	65,665	74,744
Intereses ganados	4	<u>3,679</u>	<u>-</u>
Total de ingresos		69,344	74,744
Gastos:			
Generales y administrativos	11	<u>62,701</u>	<u>77,055</u>
Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta		6,643	(2,311)
Impuesto sobre la renta	12	<u>741</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) neta		<u>5,902</u>	<u>(2,311)</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023
(Cifras en balboas)

	Capital	Déficit acumulado	Cuentas por cobrar accionistas	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2021	10,000	(50,068)	(10,000)	(50,068)
Cuentas por cobrar accionistas	-	-	10,000	10,000
Pérdida - 2022	-	(2,311)	-	(2,311)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	10,000	(52,379)	-	(42,379)
Utilidad neta- 2023	-	5,902	-	5,902
Saldo al 31 de diciembre de 2023	10,000	(46,477)	-	(36,477)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023
(Cifras en balboas)

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta	5,902	(2,311)
Ajustes por:		
Cambios en los activos y pasivos de operación:		
Fondo Fiduciario	(119,049)	-
Otros activos	(14,194)	-
Gastos estructuración bonos	(278,611)	-
Cuentas por cobrar partes relacionadas	15,123	(15,123)
Cuentas por pagar proveedores	(1,281)	1,173
Impuestos y gastos acumulados por pagar	(117)	858
	<u>(392,227)</u>	<u>(15,403)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de operación	(392,227)	(15,403)
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Deposito a plazo fijo	(324,000)	-
	<u>(324,000)</u>	<u>-</u>
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:	(324,000)	-
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Préstamos por cobrar partes relacionadas	-	10,000
Préstamos por cobrar partes relacionadas	(24,733,000)	(10,000)
Bonos por pagar	24,733,000	-
Intereses por pagar	174,554	-
Préstamos por pagar partes relacionadas	606,199	14,158
	<u>780,753</u>	<u>14,158</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	780,753	14,158
Aumento (disminución) de efectivo	64,526	(1,245)
Efectivo al inicio del año	1,128	2,373
Efectivo al final del año	<u>65,654</u>	<u>1,128</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

1. Información corporativa

Administradora e Inmobiliaria, S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.33,728 (treinta y tres mil setecientos veintiocho), inscrita en Folio No.155688895, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con fecha el 11 de diciembre de 2019.

La Compañía inició operaciones formalmente en el primer semestre del año 2023, donde salió al mercado público.

Las oficinas principales están localizadas en Calle 50, Edificio Tower Financial Center, Piso 51, República de Panamá.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 20 de febrero de 2024.

2. Resumen de políticas de contabilidad más significativas

2.1. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Administradora e Inmobiliaria, S.A, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.2. Base de preparación

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), requiere que la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período. Los resultados reales y las cuentas por cobrar pueden diferir de estas estimaciones, pero no se prevé que sean importes significativos.

2.3. Moneda funcional y de presentación

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

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

2.4. Efectivo y equivalente de efectivo

El efectivo y equivalente de efectivo está representado por el dinero en efectivo. Estos activos financieros están valuados al valor razonable con cambios en resultados a la fecha del estado de situación financiera. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por la Compañía neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

2.4.1. Efectivo Restringido

El efectivo restringido incluye, efectivo, equivalentes de efectivo y depósitos a plazo en bancos con vencimiento originales a tres (3) meses o menos, los cuales tienen disposición limitada, debido a las restricciones impuesta por los acuerdos de financiamiento, los cuales establecen que los saldos son utilizados como garantía para el pago de los intereses de la deuda de los bonos. Producto de financiamientos recibidos, se mantiene el efectivo en una cuenta de fideicomiso.

2.5. Uso de estimaciones y supuestos

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requiere que la Gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

2.6. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros de la Compañía se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Todos los activos y pasivos medidos al valor razonable o sobre los cuales la Compañía realiza divulgaciones de valor razonable, son clasificados dentro de una de las siguientes jerarquías de valor razonable. Dicha clasificación se basa en el menor nivel de información utilizada para determinar tal valor y que es significativa para la determinación del valor razonable en conjunto. La jerarquía de valor razonable está conformada por los siguientes tres niveles:

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

- Nivel 1: Precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos financieros idénticos.
- Nivel 2: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable es directa o indirectamente observable.
- Nivel 3: Técnicas de valuación en las cuales el menor nivel de información utilizada para la medición del valor razonable no es observable.

La naturaleza de las estimaciones de valores razonables es subjetiva e involucra aspectos inciertos y el juicio de la Administración, por lo que sus importes no pueden ser determinados con absoluta precisión. En consecuencia, si hubiese cambios en los supuestos en los que se basan las estimaciones, estos podrían diferir de los resultados finales.

2.7. Activos financieros

2.7.1. Reconocimiento y medición inicial de los activos financieros

La Compañía clasifica inicialmente sus activos financieros considerando el método en el que serán medidos posteriormente: al costo amortizado, al valor razonable con cambios en otro resultado integral o al valor razonable con cambios en resultados.

La clasificación de los activos financieros al reconocimiento inicial depende de las características del flujo de efectivo contractual de dichos activos y del modelo de negocios que la Compañía utiliza para administrarlos. Con excepción de las cuentas por cobrar comerciales que no contienen un componente de financiamiento importante o para las cuales la Compañía ha aplicado el recurso práctico, la Compañía mide un activo financiero inicialmente a su valor razonable más, en el caso de un activo financiero que no está medido al valor razonable en resultados, los costos de transacción. Las cuentas por cobrar comerciales que no contienen un componente de financiamiento importante o para las cuales la Compañía ha aplicado el recurso práctico se miden al precio de la transacción.

El modelo de negocios de la Compañía para administrar activos financieros se refiere a la forma en que gestiona sus activos financieros para poder generar flujos de efectivo. El modelo de negocios determina si los flujos de efectivo resultarán de recuperar los flujos de efectivo contractuales, de vender los activos financieros, o de ambos.

Las compras o ventas de activos financieros que requieren de la entrega de activos en un plazo establecido por regulaciones o acuerdos del mercado (negociaciones por la vía regular) son reconocidas en las fechas en que realiza cada transacción, es decir, la fecha en la que la Compañía se compromete a comprar o a vender un activo financiero.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

Activos financieros al costo amortizado

Los activos financieros son designados al costo amortizado al inicio cuando se cumplen con las siguientes condiciones: (a) el activo financiero es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener flujos de efectivo contractuales; y (b) los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente.

Activos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral.

Los activos financieros son designados al valor razonable con cambios en otro resultado integral al inicio cuando se cumplen con las siguientes condiciones: (a) el activo financiero es mantenido dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es obtener flujos de efectivo contractuales al vender el activo financiero; y (b) los términos contractuales del activo financiero establecen fechas específicas para los flujos de efectivo derivados solamente de pagos a principal e intereses sobre el saldo vigente. Al 31 de diciembre de 2023, la Compañía no mantiene este tipo de activos financieros.

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados.

Los restantes activos financieros que no califican en alguna de las categorías anteriormente citadas, son designados al inicio al valor razonable con cambios en resultados. Adicionalmente, en el reconocimiento inicial de un activo financiero, la Compañía, en determinadas circunstancias, asigna de manera irrevocable un activo financiero que cumple con los requerimientos de medición de las categorías anteriores a ser medido a valor razonable con cambios en resultados si al hacerlo se elimina o se reduce significativamente una asimetría contable que pudiese ocurrir de no hacerlo.

2.7.2. Medición subsecuente de los activos financieros

La medición subsecuente de los activos financieros depende de su clasificación como se escribe a continuación:

Activos financieros al costo amortizado

Después de su reconocimiento inicial, los activos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos una estimación para pérdidas crediticias. Las ganancias o pérdidas se reconocen en resultados cuando los activos financieros son dados de baja o por deterioro, así como a través del proceso de amortización. Los activos financieros de la Compañía amortizados al costo incluyen cuentas por cobrar comerciales, cuentas por cobrar a partes relacionadas y otras cuentas por cobrar.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en balboas)

Activos financieros al valor razonable con cambios en otro resultado integral Las ganancias o pérdidas de un instrumento de deuda medido a valor razonable con cambios en otro resultado integral, tales como intereses ganados, diferencias cambiarias y deterioro, se reconocen en los resultados del período. Cuando un activo financiero medido a valor razonable con cambios en otro resultado integral se da de baja, la ganancia o pérdida acumulada reconocida anteriormente en otro resultado integral se recalifica del patrimonio a resultados del período como un ajuste de reclasificación.

Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Una ganancia o pérdida en activos financieros que se midan al valor razonable con cambios en resultados desde su clasificación inicial es reconocida en los resultados del período.

2.7.3. Baja de activos financieros

Los activos financieros son dados de baja por la Compañía cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando transfiere el activo financiero desapropiándose de los riesgos y beneficios inherentes al activo financiero y ha cedido los derechos contractuales de recibir los flujos de efectivo del activo financiero; o cuando reteniendo los derechos contractuales a recibir los flujos de efectivo, la Compañía ha asumido la obligación contractual de pagarlos a uno o más perceptores.

2.8. Deterioro

Activo financiero

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdida se evalúa en cada fecha de reporte 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.

Las evidencias objetivas de que los activos financieros están deteriorados pueden, incluir: incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una obligación en la Compañía, bajo términos que no hubiesen sido aceptados bajo otras condiciones y señales de que un cliente la Compañía entrará en quiebra.

Activo no financiero

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte para determinar si hay indicativos de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo o su unidad generadora de efectivo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos que no pueden ser probados individualmente son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

2.8.1. Pasivos financieros

2.8.1.1. Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros

Los pasivos financieros son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y préstamos por pagar e instrumentos financieros derivados designados como instrumentos de cobertura con una cobertura efectiva, según sea apropiado. La Compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

La Compañía reconoce todos sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable a la fecha de la aceptación o contratación del pasivo, más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de documentos y préstamos por pagar.

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen cuentas por pagar proveedores.

2.8.2. Medición subsecuente de los pasivos financieros

La medición subsecuente de los pasivos financieros depende de su clasificación como se describe a continuación:

Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados

Los pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados incluyen pasivos financieros mantenidos para negociar que han sido adquiridos con el propósito de negociarlos en un futuro cercano. Las ganancias o pérdidas resultantes de la negociación de estos pasivos financieros se reconocen en los resultados del año en que se incurren.

Préstamos, cuentas por pagar

Después del reconocimiento inicial, los préstamos por pagar y las cuentas por pagar a proveedores son medidos al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. La Compañía reconoce las ganancias o pérdidas en el resultado del período cuando al pasivo financiero se da de baja, así como a través del proceso de amortización.

2.8.3. Baja de pasivos financieros

Los pasivos financieros son dados de baja por la Compañía cuando la obligación ha sido pagada o cancelada o bien su exigencia haya expirado. Cuando un pasivo financiero es reemplazado por otro pasivo financiero, la Compañía cancela el original y reconoce un nuevo pasivo financiero. Las diferencias que se pudieran producir de tales reemplazos de pasivos financieros son reconocidas en los resultados del año en que ocurran.

2.8.4. Compensación de instrumentos financieros

Los activos y los pasivos financieros se compensan y el importe neto se informa en el estado de situación financiera si existe un derecho legal actualmente exigible para compensar los importes reconocidos y existe la intención de liquidar en términos netos, realizar los activos y liquidar los pasivos simultáneamente.

2.9. Bonos y deuda

Los bonos y deudas largo plazo son reconocidos a su valor razonable o subsecuente son valorados a su costo amortizado, cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor de las redenciones serán reconocidos en el estado de resultado.

2.10. Ingresos de actividades ordinarias provenientes de contratos con clientes

La NIIF 15 reemplaza a NIC 11 Contratos de construcción, NIC 18 Ingresos e Interpretaciones relacionadas y se aplica, con excepciones limitadas, a todos los ingresos que surjan de contratos con los clientes. NIIF 15 establece un modelo de cinco pasos para contabilizar los ingresos que surgen de los contratos con clientes y requiere que los ingresos se reconozcan a un monto que refleje la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de bienes o servicios a un cliente.

Una entidad contabilizará un contrato con un cliente que queda dentro del alcance de esta Norma solo cuando se cumpla todos los criterios siguientes:

- a. Las partes de contrato han aprobado el contrato (por escrito, oralmente o de acuerdo con otras prácticas tradicionales del negocio) y se comprometen a cumplir con sus respectivas obligaciones.
- b. La entidad puede identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir;
- c. La entidad puede identificar las condiciones de pago con respecto a los bienes o servicios a transferir;
- d. El contrato tiene fundamento comercial (es decir, se espera que el riesgo, calendario o importe de los flujos de efectivo futuros de la entidad cambien como resultado del contrato); y

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

- e. Es probable que la entidad recaude la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios que se transferirán al cliente. Para evaluar si es probable la recaudación del importe de la contraprestación, una entidad considerará solo la capacidad del cliente y la intención que tenga de pagar esa contraprestación a su vencimiento. El importe de la contraprestación al que la entidad tendrá derecho puede ser menor que el precio establecido en el contrato si la contraprestación es variable, porque la entidad puede ofrecer al cliente una reducción de precio.

NIIF 15 requiere que las entidades ejerzan su juicio, teniendo en cuenta todos los hechos y circunstancias relevantes al aplicar cada uno de los cinco pasos del modelo a los contratos con sus clientes. La norma también especifica la contabilidad de los costos incrementales de obtener un contrato y los costos directamente relacionados con el cumplimiento de un contrato.

2.11. Reconocimiento de gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando tiene lugar una disminución en los beneficios económicos futuros con la reducción de un activo, o un incremento de un pasivo, que se puede medir de forma fiable. Esto implica que el registro de un gasto tenga lugar en forma simultánea al registro del incremento del pasivo o la reducción del activo.

Se reconoce un gasto en forma inmediata cuando el desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple con los requisitos para su registro como activo.

Así mismo, se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno, como puede ser un pasivo por una garantía.

2.12. Nuevas normas e interpretaciones que no han sido adaptadas por la Compañía

La Administración se encuentra evaluando si alguna de estas tendrá un efecto significativo en los estados financieros, una vez adoptadas.

A continuación, se listan las normas y enmiendas más relevantes:

Norma	Vigencia
• NIC 1 – Divulgación de políticas contables y la Declaración de práctica de 2 de las NIIF	1 de enero de 2023
• NIC 8 – Definición de estimaciones contables	1 de enero de 2023
• NIC 12 – Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción	1 de enero de 2023
• NIC 1 – Presentación de estados financieros y modificación, clasificación de pasivos como corriente o no corriente	1 de enero de 2023
• NIFF 17 – Contrato de seguros	1 de enero de 2023

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

3. Bonos por pagar

La Compañía obtuvo una autorización para la Emisión Pública de Bonos Corporativos mediante la Resolución emitida por la Superintendencia del Mercados de Valores SMV-54-23 del 15 de febrero de 2023. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá, por un valor nominal de hasta por un monto de ochenta millones de dolares (\$80,000,000).

Los términos y condiciones de la emisión de los Bonos Corporativos han sido inicialmente serie A de Bonos Garantizados por un monto de hasta \$18,733,000, tasa de interés 6.75% anual, emitidos el 15 de marzo 2023., el período de vigencia del programa rotativo no podrá ser superior a diez (10) años.

La serie B subordinada fue emitida el 03 julio 2023 por un monto hasta de \$6,225,000, tasa de interés 12.71% anual, el período de vigencia de los bonos subordinados es a cincuenta años.

El movimiento de los bonos corporativos se detalla a continuación:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Emisión		
Serie A Bonos - Corporativos Garantizados	18,733,000	-
Serie B - Subordinados	<u>6,000,000</u>	<u>-</u>
	<u>24,733,000</u>	<u>-</u>

4. Efectivo y equivalente de efectivo

Al 31 de diciembre de 2023, el efectivo y equivalente de efectivo se detalla a continuación:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<u>Efectivo:</u>		
Banco Aliado, S.A. - cuenta corriente	<u>65,654</u>	<u>1,128</u>
<u>Depósito a Plazo Fijo:</u>		
Depósito a plazo fijo con Banco aliado, con tasa de interés 3.5% anual renovable al vencimiento el 27 marzo de 2024.	<u>324,000</u>	<u>-</u>

Los intereses ganados por depósitos a plazo fijo al 31 de diciembre de 2023 fueron por B/. 3,679.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

El efectivo en depósito a plazo fijo está restringido como garantía para pago de interés a los tenedores de bonos.

5. Fondo Fiduciario

Al 31 de diciembre de 2023, los fondos fiduciarios se detallan a continuación:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Cuenta de Reserva	117,140	-
Cuenta de Concentración	1,000	-
Cuenta de Excedentes	<u>909</u>	<u>-</u>
Total de fondo fiduciario	<u>119,049</u>	<u>-</u>

Los depósitos en banco están conformados por cuenta corriente en Banco Aliado, de conformidad con lo siguiente:

Cuenta de concentración:

Se depositarán los dineros producto de la venta de los valores corporativos garantizados y de los bienes inmuebles, los cánones de arrendamiento de los contratos de arrendamiento y los pagos de las indemnizaciones que hagan las aseguradoras al Fiduciario bajo las pólizas de seguro de los bienes inmuebles con motivo de la ocurrencia de un siniestro, los cuales serán distribuidos por el Fiduciario de conformidad con la cascada de pagos indicada en el contrato de fideicomiso.

Cuenta de reserva:

En esta cuenta se depositarán las sumas necesarias para mantener no menos de tres (3) meses del servicio de deuda (el balance requerido). Los fondos en Cuenta de reserva podrán ser invertidos en depósitos a plazo fijo a plazos máximos de ochenta y cinco (85) días.

Cuenta de Excedentes:

Se establecerá una cuenta de excedentes (la "Cuenta de Excedentes") en la cual se depositará la suma correspondiente a excesos de efectivo del flujo de caja libre del emisor para realizar las redenciones anticipadas opcionales y obligatorias de los valores corporativos.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

- Los intereses y demás réditos que generen los bienes fideicomitidos.
- Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al fideicomiso por el fideicomitente emisor, los fideicomitentes que se puedan adherir al fideicomiso en un futuro.
- Cualesquiera otras sumas de dinero que se traspasen al fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los bienes fideicomitidos (netos de los gastos y costos de ejecución).

6. Otros activos

Al 31 de diciembre de 2023, mantiene impuesto a favor de ITBMS de B/.14,194.

7. Gastos estructuración bonos

Son gastos pagados por la estructuración de los bonos, los cuales son amortizados en el tiempo a diez (10) años.

8. Cuentas por pagar proveedores

Al 31 de diciembre de 2023, las cuentas por pagar proveedores se detallan a continuación:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Cuentas por pagar proveedores	<u>432</u>	<u>1,713</u>

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

9. Saldo y transacciones con partes relacionadas

La Compañía mantiene saldos y transacciones con partes relacionadas por importes significativos, los cuales se desglosan así:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<u>Cuentas por cobrar:</u>		
Akrón Internacional, S.A.	-	4,953
Corporación Antrime, S.A.	-	2,487
Habima, S.A.	-	5,559
Albarabi, S.A.	-	-
Sonoma Internacional, S.A.	-	2,124
	<u>-</u>	<u>15,123</u>
<u>Préstamos por cobrar:</u>		
Málaga Enterprises, Ltd.	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
<u>Préstamos por cobrar (bonos serie A):</u>		
Akrón Internacional, S.A.	5,611,716	-
Corporación Antrime, S.A.	3,930,092	-
Habima, S.A.	3,586,577	-
Albarabi, S.A.	3,538,499	-
Sonoma Internacional, S.A.	2,066,116	-
	<u>18,733,000</u>	<u>-</u>
<u>Préstamos por cobrar (bonos serie B):</u>		
Akrón Internacional, S.A.	1,786,859	-
Corporación Antrime, S.A.	1,262,228	-
Albarabi, S.A.	1,158,789	-
Habima, S.A.	1,138,251	-
Sonoma Internacional, S.A.	653,873	-
	<u>6,000,000</u>	<u>-</u>
<u>Total de préstamos por cobrar (serie A y B):</u>	<u>24,733,000</u>	<u>-</u>

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

Saldo y transacciones con partes relacionadas (continuación...)

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<u>Préstamos por pagar:</u>		
Akron Internacional, S.A.	401,885	-
Albarabi, S.A.	118,897	45,381
Habima, S.A.	50,963	-
Corporación Antrime, S.A.	50,609	-
Sonoma Internacional, S.A.	28,126	-
Administradora Mayo, S.A.	21,778	20,678
	<u>672,258</u>	<u>66,059</u>

Los préstamos por cobrar y por pagar partes relacionadas no generan intereses, y tienen fecha de vencimiento de diez (10) a quince (15) años desde la firma del contrato.

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Transacciones con partes relacionadas:		
<u>Ingresos:</u>		
Gestión de bonos	<u>65,665</u>	<u>74,744</u>

10. Capital

El capital de la Compañía está representado por 100 acciones comunes, autorizadas con valor nominal de B/.100 cada una.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

11. Gastos generales y administrativos

Al 31 de diciembre de 2023, los gastos generales y administrativos se resumen así:

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Gastos por manejo de emisión	32,052	-
Amortización de gastos estructuración bonos	22,332	-
Honorarios profesionales	6,535	75,076
Impuestos y tasas	1,367	1,654
Cargos bancarios	415	245
No deducible	-	80
	<u>62,701</u>	<u>77,055</u>

12. Impuesto sobre la renta

De acuerdo como establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 con vigencia partir del 1 de enero de 2011, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas deberá calcularse de acuerdo con las siguientes tarifas:

<u>Períodos fiscales</u>	<u>Tarifa</u>
Del 2011 y siguientes	25%

Adicionalmente las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (US\$1,500,000) anuales, pagará el impuesto sobre la renta que resulta mayor entre:

- La renta neta gravable calculada por el método establecido en este título, o
- La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Al 31 de diciembre de 2023, utilidad gravable B/.2,964, ISR B/.741 y 2022, la Compañía no generó impuesto sobre la renta debido a que tiene pérdida.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

13. Valor razonable de instrumentos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como su valor presentado en el estado de situación financiera se muestra como sigue:

13.1. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

El detalle de los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2023 es el siguiente:

	2023		2022		Jerarquía del valor razonable
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable	
Activos financieros					
Efectivo y equivalente de efectivo	65,654	65,654	1,128	1,128	Nivel 2
Depósito a plazo fijo	324,000	324,000	-	-	Nivel 3
Fondo fiduciario	119,049	119,049	-	-	Nivel 3
	<u>508,703</u>	<u>508,703</u>	<u>1,128</u>	<u>1,128</u>	
Pasivos financieros					
Bonos por pagar	24,733,000	24,733,000	-	-	Nivel 3
Intereses por pagar	174,554	174,554	-	-	Nivel 3
Cuentas por pagar proveedores	432	432	1,713	1,713	Nivel 3
	<u>24,907,986</u>	<u>24,907,986</u>	<u>1,713</u>	<u>1,713</u>	

13.2. Valor razonable

La Administración considera que el efectivo se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

13.3. Gestión de riesgo financiero

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

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en balboas)

La Junta Directiva tiene responsabilidades por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa como la Gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

13.4. Riesgo de crédito

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

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

13.5. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancia normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

13.5.1. Administración del riesgo de liquidez

La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

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

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

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

Normalmente, la Compañía cuenta con apoyo financiero de sus partes relacionadas y accionistas, los cuales están a disposición de hacer frente a las obligaciones que surjan en cada período incluyendo al servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales.

13.6. Riesgo de tasa de interés y mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

**FIDEICOMISO IRREVOCABLE DE GARANTIA Y
ADMINISTRACIÓN - FID. No.001-2023-FAG**
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Estados Financieros

31 de diciembre de 2023

(Con el Informe de los Auditores Independientes)

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Contenido

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	3-5
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	6
Estado de Resultados	7
Estado de Cambios en el Patrimonio del Fideicomiso	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los estados financieros	10 - 16

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A la Junta Directiva de:

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG (el "Fideicomiso"), administrado por Banco Aliado, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, los estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha, y notas, que comprenden un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa.

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

Base de la Opinión

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

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

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error de importancia relativa en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría que sea suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error de importancia relativa debido a fraude es más elevado que en el caso de un error de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importancia relativa relacionada con eventos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

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

Otros requerimientos legales y reglamentarios

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoria se ha realizado físicamente en territorio de la República de Panamá.
- Socio encargado de la auditoria que ha elaborado este informe de los auditores independientes es José Lemos B.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoria, a la que se refiere este informe, está conformado por Jose Lemos – Socio encargado, Fany Rodriguez-Gerente senior y Pedro Esturain-Auditor senior.

MOORE AA Panamá



José Lemos B.
Socio Encargado
C.P.A. No. 3126

28 de marzo de 2024
Panamá, República de Panamá

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Estado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

	Notas	2023
ACTIVOS		
Efectivo	5	119,049
Depósito a plazo fijo	6	324,000
Propiedades cedidas en garantía	7	<u>42,773,403</u>
Total de activos		<u><u>43,216,452</u></u>
PATRIMONIO		
Aportes del fideicomitente		43,100,403
Rendimientos acumulado		<u>116,049</u>
Total de patrimonio		<u><u>43,216,452</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

	2023
Ingresos operacionales:	
Ingreso neto por arrendamientos cedidos	755,237
Intereses plazo fijo	<u>3,679</u>
<i>Total de ingresos de operaciones</i>	<u>758,916</u>
Gastos operacionales:	
Pagos de intereses de bonos	642,776
Cargos bancarios	<u>91</u>
<i>Total de gastos operacionales</i>	<u>642,867</u>
Rendimiento neto	<u><u>116,049</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Estado de Cambios en el Patrimonio del Fideicomiso
Por el año terminado al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

	2023
Aportes del fideicomitente:	
Saldo inicial	-
Aportes recibidos	43,100,403
	<u>43,100,403</u>
Rendimientos acumulado:	
Saldo inicial	-
Rendimiento del año	116,049
	<u>116,049</u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

	2023
Actividades de Operación:	
Rendimiento neto	116,049
<i>Flujos de efectivo de las actividades de operación</i>	<u>116,049</u>
Actividades de inversión:	
Depósito a plazo fijo	(324,000)
Propiedades cedidas en garantía	(42,773,403)
<i>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</i>	<u>(43,097,403)</u>
Actividades de Financiamiento:	
Aportes recibido del fideicomitente	43,100,403
<i>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</i>	<u>43,100,403</u>
<i>Aumento neto de efectivo</i>	119,049
Efectivo al inicio del año	-
Efectivo al final del año	<u><u>119,049</u></u>

Las notas que se acompañan forman parte integral de los estados financieros.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

1. Constitución y administración del fideicomiso

Administradora e Inmobiliaria, S.A. ("el Fideicomitente o el Emisor") y Banco Aliado, S.A. ("la Administradora o el Fiduciario") celebraron un contrato de fideicomiso privado denominado **Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG** ("el Fideicomiso"), formalizado el 24 de abril de 2023 e inscrito el 23 de junio de 2023 en Registro Público de Panamá mediante la Escritura No.5072 de 28 de abril de 2023.

El Contrato tiene como finalidad que el Fiduciario se encargue de la administración de los bienes que garantizan obligaciones dimanantes de la emisión pública de los Bonos Corporativos del Emisor Administradora e Inmobiliaria, S.A., para que los administre de acuerdo con las cláusulas y condiciones del Contrato de Fideicomiso y de la Ley Vigente aplicable a estas operaciones en la República de Panamá.

El Fideicomitente, Administradora e Inmobiliaria, S.A., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.33,728 (treinta y tres mil setecientos veintiocho), inscrita en Folio No.155688895, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con fecha el 11 de diciembre de 2019.

El Fideicomitente inició operaciones formalmente en el primer semestre del año 2023, donde salió al mercado público con la emisión de Bonos Corporativos. Las oficinas principales están localizadas en Calle 50, Edificio Tower Financial Center, Piso 51, República de Panamá

El Fiduciario, Banco Aliado, S.A., inició operaciones en la República de Panamá el 14 de julio de 1992, mediante Resolución No.9-92 del 7 de mayo de 1992, y opera bajo Licencia General concedida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de banca en Panamá y en el exterior. El Fiduciario es una subsidiaria 100% propiedad de Grupo Aliado, S.A.

El Fiduciario está autorizado para dedicarse al negocio de fideicomiso en y desde la República de Panamá de acuerdo con Resolución Fiduciaria emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

El negocio de fideicomiso en Panamá está regulado mediante la Ley No.1 del 5 de enero de 1984 y el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984.

El Fideicomiso no forma parte de los estados financieros del Fiduciario. Los activos y pasivos originados de las actividades fiduciarias se controlan separadamente de las actividades regulares del Fiduciario Banco Aliado, S.A.

La oficina del Fideicomiso está ubicada en las instalaciones de la Administradora, localizada en Edificio Banco Aliado, Calle 50 y 56 Urbanización Obarrio, Panamá, República de Panamá.

2. Base de preparación

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros del Fideicomiso han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), siendo las normas e interpretaciones emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés), vigentes a la fecha de la emisión de los estados financieros.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

Los estados Financieros han sido autorizados por la Administradora para su emisión el 28 de marzo de 2024.

Base de medición

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

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fid. No.001-2023-FAG. El Balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es libre cambio con el Dólar de los Estados Unidos de América (USD). La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el Dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

4. Políticas significativas de contabilidad

Efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo comprende depósitos a la vista que son rápidamente convertibles a un monto conocido de efectivo y están sujetos a un riesgo no significativo de cambios en su valor.

Medición de valor razonable

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición, o en su ausencia, en el mercado más ventajoso al cual el Fideicomiso tenga acceso en el momento. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

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

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

La mejor evidencia de valor razonable es un precio de mercado cotizado en un mercado activo. En el caso de que el mercado de un instrumento financiero no se considere activo, se usa una técnica de valuación. La decisión de si un mercado está activo puede incluir, pero no se limita a, la consideración de factores tales como la magnitud y frecuencia de la actividad comercial, la disponibilidad de los precios y la magnitud de las ofertas y ventas. En los mercados que no sean activos, la garantía de obtener que el precio de la transacción proporcione evidencia del valor razonable o de determinar los ajustes a los precios de transacción que son necesarios para medir el valor razonable del instrumento, requiere un trabajo adicional durante el proceso de valuación.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

El valor razonable de un depósito a la vista no es inferior al monto a pagar cuando se convierta exigible, descontado desde la primera fecha en la que pueda requerirse el pago.

El Fideicomiso mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el fondo puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: datos de entrada distintos de precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que son observables, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, determinados con base en precios). Esta categoría incluye instrumentos valorizados utilizando precios cotizados en mercados activos para instrumentos similares, precios cotizados para instrumentos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entradas significativos son directa o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: esta categoría contempla todos los instrumentos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entradas no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

El Fideicomiso reconoce las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período durante el cual ocurrió el cambio.

Ingresos por intereses

Los ingresos por intereses son reconocidos en el estado de resultados para todos los instrumentos financieros utilizando el método de tasa de interés efectiva.

La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo por cobrar o por pagar estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero con el importe neto en libros del activo o pasivo financiero. El cálculo incluye todas las comisiones pagadas o recibidas entre las partes, los costos de transacción y cualquier prima o descuento.

Ingresos por arrendamiento

Los ingresos por arrendamiento son reconocidos en el estado de resultados cuando el Fideicomiso tiene los derechos para recibir el pago establecido por los alquileres de las propiedades.

Reconocimiento de gastos y comisiones pagadas

Los cargos en concepto de honorarios y las comisiones que cobra la Administradora por sus servicios como fiduciario y administrador del Fideicomiso son pagados anualmente por adelantado y en cada aniversario del Fideicomiso, tal cual como lo establece el contrato.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

Administración del riesgo financiero

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad. El Fideicomiso, por su naturaleza, mantiene actividades relacionadas con el uso de instrumentos financieros, producto de la aceptación de aportes los cuales son invertidos en depósitos bancarios, manteniendo la liquidez necesaria para hacerle frente a los reembolsos en favor de los beneficiarios y las otras erogaciones en el curso normal de la actividad y, como tal, el estado de situación financiera se compone principalmente de instrumentos financieros, los cuales exponen al fondo a diferentes riesgos que pudieran amenazar sus objetivos de negocio.

La Administradora del Fideicomiso ha diseñado políticas de administración de riesgo para identificar y analizar estos riesgos, para establecer límites y controles apropiados para monitorear los riesgos y el cumplimiento de los límites. La Administradora regularmente revisa sus políticas y sistemas de administración de riesgo para reflejar los cambios en el mercado, los productos y las mejores prácticas.

Los principales riesgos identificados por el Fideicomiso se describen a continuación:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdidas como consecuencia de que un deudor, emisor o contraparte de un activo financiero no pague a tiempo y en su totalidad sus obligaciones o que la contraparte con quien negociamos incumpla una obligación contractual antes de liquidar un contrato y el efecto de tener que reemplazar la transacción para cuadrar la posición.

Los activos financieros que potencialmente presentan riesgo crediticio para el Fideicomiso son los depósitos bancarios colocados.

Exposición de riesgo de crédito relacionada con los activos:

Los activos en esta exposición reflejados en el estado de situación financiera se detallan a continuación:

	2023
Depósitos en bancos - corrientes	<u>119,049</u>
Depósitos en bancos – a plazo	<u>324,000</u>

Riesgo de tasa de intereses

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

La tabla a continuación resume la exposición del Fideicomiso al riesgo de tasa de interés. Estos incluyen los saldos de los instrumentos financieros del Fideicomiso clasificados por lo más reciente que ocurra primero entre la nueva fijación de tasa contractual o la fecha de vencimiento:

Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración - FID. No.001-2023-FAG
(Administrado por Banco Aliado, S.A.)

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

2023	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Mas de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<u>Activos</u>					
Depósitos en bancos - corrientes	119,049	-	-	-	119,049
Depósitos en bancos - a plazo	324,000	-	-	-	324,000
Total	443,049	-	-	-	443,049

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Fideicomiso se reduzca por causa de cambios principalmente en los precios accionarios, y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos. Estos elementos causan que el Fideicomiso esté sujeto a pérdidas latentes como a ganancias potenciales. El objetivo de la administración del riesgo de mercado es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo y que las mismas se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno del riesgo.

Este riesgo es supervisado constantemente por la administración del Fideicomiso. Para mitigar este riesgo el Fideicomiso ha documentado en sus políticas controles relacionados con límites de inversión, clasificación y sensibilidad y prueba de tasas.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que el Fideicomiso no pueda cumplir con todas sus obligaciones. Este incumplimiento podría ser motivado por retiros inesperados de fondos aportados, el descalce entre activos y pasivos o la falta de liquidez de los activos.

El Fondo mitiga este riesgo estableciendo límites en la proporción mínima de los fondos que deben ser mantenidos en instrumentos de alta liquidez, límites de apalancamiento y límites de duración.

La información que se presenta a continuación muestra los activos en agrupaciones de vencimiento basadas en el resto del período en la fecha del estado de situación financiera respecto a la fecha de vencimiento contractual:

2023	Hasta 1 año	De 1 a 5 años	Mas de 5 años	Sin Vencimiento	Total
<u>Activos</u>					
Depósitos en bancos - corrientes	119,049	-	-	-	119,049
Depósitos en bancos - a plazo	324,000	-	-	-	324,000
Total	443,049	-	-	-	443,049

Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de que se ocasionen pérdidas por la falla o insuficiencia de controles en los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados con el riesgo de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

Notas a los Estados Financieros
Al 31 de diciembre de 2023
(Cifras en Balboas)

Las estrategias implementadas por la Administradora para minimizar el impacto financiero del riesgo operacional son las siguientes:

- Identificación y evaluación de los riesgos operativos en los diferentes procesos de la organización.
- Comunicación al personal de cómo reportar eventos de riesgos operacional
- Entrenamiento periódico al personal de la Administradora.
- Envío de comunicados al personal de personas y empresas que tengan algún vínculo con operaciones dudosas.
- Revisión periódica para la eficiente aplicación de las políticas de "Conozca a su Cliente".

5. Efectivo

El efectivo del Fideicomiso está compuesto por:

	2023
Cuenta corriente bancaria - reserva	117,140
Cuenta corriente bancaria - concentración	1,000
Cuenta corriente bancaria - excedente	909
	<u><u>119,049</u></u>

6. Depósito a plazo fijo

Al 31 de diciembre de 2023 el Fideicomiso mantiene un depósito bancario a plazo con vencimiento el 2 de enero de 2024, el cual devenga una tasa de interés del 3.25%

7. Propiedades cedidas en garantía

Mediante contrato de establecimiento del Fideicomiso, el Fideicomitente ofreció en garantía con primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio un total de 112 fincas, cediendo el producto de los arrendamientos de dichas fincas al Fideicomiso como garantía de la emisión de bonos corporativos por B/.80,000,000 y su respectivo pago de intereses. El valor de avalúo de venta rápida de las fincas es de B/.42,773,403.

El monto al 31 de diciembre de 2023 de la serie A de los bonos corporativos emitidos es por B/.18,733,000.

8. Impuesto sobre la renta

De acuerdo con la legislación fiscal vigente en la República de Panamá, están exentos del pago de impuesto sobre las utilidades aquellas provenientes de fuente extranjera, los intereses ganados sobre depósitos a plazo en bancos locales, los intereses ganados sobre valores del Estado Panameño e inversiones en títulos o valores emitidos a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

Durante los períodos terminados el 31 de diciembre de 2023 el Fideicomiso no generó renta neta gravable por lo que no incurrió en impuesto sobre la renta.

**Administradora e Inmobiliaria, S.A.
Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios**

Comité No. 134/2023		
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 11 de diciembre de 2023	
Periodicidad de actualización: Anual	Sector Inmobiliario / Panamá	
Equipo de Análisis		
Gabriel Muralles gmuralles@ratingspcr.com	Victor Reyes vreyes@ratingspcr.com	(502) 6635-2166
HISTORIAL DE CALIFICACIONES		
Fecha de información	Dic-21	Dic-22
Fecha de comité	28/10/2022	11/12/2023
Series de Bonos Garantizados	PA ^{BBB+}	PA ^{BBB+}
Series de Bonos Subordinados Acumulativos	PA ^{BBB-}	PA ^{BBB-}
Valores Comerciales Negociables	PA ³⁺	PA ³⁺
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la Calificación

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

Categoría 3: La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que la emisión sea calificada como inversión aceptable. Es de esperarse que el pago oportuno se dé; sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una PA a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. A las categorías descritas se pueden asignar los signos "+" ó "-" para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR asigna la calificación al **Programa Rotativo de Valores Corporativos**, de PA^{BBB+} a los **Bonos Garantizados**, de PA^{BBB-} a los **Bonos Subordinados Acumulativos** y de PA³⁺ a los **Valores Comerciales Negociables** con perspectiva 'Estable' de Administradora E Inmobiliaria, S.A. con información al 31 de diciembre de 2022. La calificación de Administradora E Inmobiliaria, S.A. se fundamenta en su función como vehículo de la emisión del programa de valores corporativos rotativos a sus compañías relacionadas, las cuales se dedican a la administración y arrendamiento de galeras, oficinas y locales comerciales, generando un adecuado flujo de ingresos, los cuales se encuentran respaldados por medio de contratos. La calificación también considera la ajustada cobertura sobre gastos financieros, el soporte de Grupo Mayo y su experiencia dentro del mercado panameño.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios de Administradora e Inmobiliaria, S.A., se basa en la evaluación de los siguientes aspectos, considerando su naturaleza como vehículo de inversión:

Diversificación y calidad de la cartera de clientes. La organización del grupo se enfoca principalmente en el arrendamiento de oficinas, galeras y locales comerciales. A la fecha de análisis, siendo estos constituidos por un total de 112 espacios para alquiler comercial. Con respecto al nivel de ocupación de los espacios, este se encuentra en 97%, es decir, 109 de los 112 espacios disponibles para la renta están siendo arrendadas, cabe mencionar que estos espacios son locales, oficinas y galeras. El espacio desocupado representa el 3% del total facturado por el restante, siendo estos un total de 3 locales. Por su parte, en cuanto a la concentración de la cartera por sector económico, compuesta por la totalidad de los arrendatarios, esta es estructurada principalmente por 14 empresas alimenticias, de limpieza y aseo con el 22.6 % y 12 distribuidoras generales con el 19.4 %.

Adecuados niveles proyectados de cobertura. Grupo Administradora Mayo realizó proyecciones financieras para un período de 10 años, contemplando los gastos financieros derivados de la emisión de los bonos garantizados y los bonos subordinados. En todos los años se refleja un flujo operativo positivo y con un valor promedio de B/. 2 millones, lo que resulta en una cobertura sobre el servicio de deuda por encima de 1 para todos los años proyectados y un promedio de 1.2 veces para los diez años. Derivado de lo anterior, se observa la capacidad de pago y el cumplimiento de las obligaciones financieras a largo plazo por parte de Administradora e Inmobiliaria, S.A. y de las empresas a las que se les otorgará las facilidades crediticias.

Adecuados niveles de cobertura de las compañías relacionadas. Al cierre del año 2022, las compañías relacionadas que recibirán las facilidades crediticias de la emisión de bonos y VCN's mostraron adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros que mantienen por las deudas bancarias adquiridas y los préstamos con otras entidades relacionadas pertenecientes a Grupo Administradora Mayo. La cobertura consolidada por estas empresas se situó en 1.3 veces, lo que representa un adecuado cumplimiento de sus obligaciones financieras a largo plazo y se espera continuar con esta tendencia al momento que Administradora e Inmobiliaria, S.A. otorgue el financiamiento por medio de los bonos y VCN's.

Adecuadas garantías sobre la emisión. Las series A y B del programa de Valores corporativos se encuentran garantizadas por un fideicomiso, el cual incluye los bienes inmuebles de las partes relacionadas de Administrado e Inmobiliaria, S.A. El valor de los avalúos de los bienes inmuebles dados en garantía cubre en un 200% el total de la emisión de las series A y B, las cuales serán utilizadas para brindar facilidades crediticias a las empresas que conforman el grupo empresarial. Derivado de lo anterior, la compañía cuenta con las suficientes garantías para respaldar la emisión de bonos corporativos en caso de presentarse cualquier eventualidad que dificulte el cumplimiento de las obligaciones a largo plazo, brindando una mayor seguridad a dicho programa.

Respaldo y trayectoria del grupo económico. En cuanto a los niveles de gobernanza y responsabilidad social, según la evaluación de los aspectos ambientales, sociales y de gobierno, la compañía obtuvo niveles de desempeño óptimos. De esta manera, el grupo cumple con la mayoría de los requisitos y aspectos considerados necesarios para el cumplimiento de una sana ejecución de los factores mencionados, así como con las políticas implementadas, en términos del accionar de las sesiones y la evaluación de una variabilidad de decisiones empresariales, por medio de la Alta Gerencia.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) con fecha 09 de noviembre de 2017.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Incremento sostenido en los niveles de cobertura sobre la deuda.
- Mejora sostenida en el desempeño financiero de las empresas relacionadas.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Desmejora en los indicadores de solvencia y cobertura.
- Decremento en la cartera de clientes ocasionando una desmejora en el flujo de ingresos.

Limitaciones a la Calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación con la información proporcionada.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles):** Existe el riesgo por el alza en las tasas de interés de política monetaria donde la entidad no sea capaz de trasladar efectivamente los costos asociados.

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados a diciembre 2022
- **Emisión:** Prospecto Informativo del Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios.
- **Perfil de institución:** Reseña Institucional y Resumen del Plan Estratégico.
- **Gobierno corporativo y Responsabilidad Social Empresarial:** Manual de Gobierno Corporativo, Políticas de Responsabilidad Social Empresarial y encuesta ESG.

Contexto Económico

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía panameña crezca un 5.7% en el 2023 y un 5.8% en el 2024, demostrando la continua recuperación posterior a la pandemia como resultado de un eficiente esquema de vacunación y las inversiones realizadas, así como el incremento en las exportaciones que presentan una variación interanual al primer semestre de 4.4%. El crecimiento se verá impulsado por el sector de servicios, encabezado por el comercio mayorista y minorista, así como servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Adicionalmente, se observa un buen desempeño en los sectores de construcción, industria manufacturera y minería.

Según la última información publicada por el INEC, en las cifras estimadas al cierre de 2022 las actividades económicas que más contribuyen al PIB son actividades de comercio al por menor y por mayor (19.8%), seguido de actividades de construcción (13.2%); transporte, almacenamiento y correo (11.4%) y actividades financieras y de seguros (6.3%). En cuanto a las actividades que mayores incrementos presentan están el comercio al por menor y por mayor, y la reparación de vehículos de motor y motocicletas por B/. 2,031.5 millones (+16.3%); construcción por B/. 1,509.7 millones (+18.5%) la cual fue de las más afectadas por la pandemia; y transporte, almacenamiento y correo por B/. 1,007.5 millones (+13.7%). En general, se observa como la mayoría de las actividades ha incrementado, lo que contribuye a un crecimiento del PIB que se aproxima al 10.8% con respecto al periodo anterior.

Panamá presenta varios retos entre los que destacan la baja escolaridad y la elevada tasa de desigualdad y pobreza que se espera que disminuya hasta el 2025 conforme se recuperan los mercados laborales. Asimismo, el periodo 2022 cerró con una tasa de desempleo de 9.9% que aún se presenta rezagada con respecto a periodos previos a la pandemia. Por su parte, la inflación se aproxima a 3.3% en el 2023, siendo una de las más bajas de la región y afectando principalmente a los hogares más vulnerables, aunque con un impacto moderado.

En cuanto al desempeño del sector bancario, se presenta un incremento interanual al primer semestre de 2023 en los créditos de consumo de 5.3%, destacando la variación de los créditos para construcción de 1.2%, siendo positiva por primera vez desde el 2018. Adicionalmente, los activos crecieron a un ritmo interanual de 4.1% mientras los depósitos incrementan en 2.1%. En cuanto a las utilidades acumuladas, se observa una considerable alza interanual de 51.2% debido a la evolución del margen financiero, el crecimiento sostenido de la cartera de créditos y la reducción de las provisiones conforme se reducen los riesgos derivados de la pandemia. Por último, se observan tasas activas para tarjeta de crédito en niveles máximos históricos con un promedio de 20.7% a junio 2023, mientras que las tasas para préstamos personales, auto y vivienda han venido incrementando desde el periodo anterior.

Asimismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año 2022 con tasas de interés de 0.25% y, a julio de 2023, estas ascienden a 5.50% siendo la tasa de interés más alta que se ha visto desde el 2008. Se espera que las tasas se mantengan elevadas hasta el año 2024. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector económico, dificultando el acceso a crédito para personas y empresas, así como reducir las actividades de inversión y la generación de empleo, moderando el desempeño de la economía.

El canal de Panamá ha sido un punto de comercio internacional importante que contribuye significativamente al PIB panameño, y se observa un incremento en los tiempos de espera por la mayor demanda conforme se aproxima el fin de año, aunado a la sequía que ha afectado el país y que se ha visto acrecentada por el fenómeno "El Niño", registrando entre un 30-50% menos lluvias que el promedio. Como medida para controlar esta situación, se ha reducido el número de barcos que pueden pasar por día, lo que tendrá un impacto en los ingresos que se estima caerán en unos US\$ 200 millones. Por último, el incremento en los tiempos de espera y la exploración de nuevas rutas se traducen en mayores costos que se trasladan al consumidor final pudiendo agregar más presiones a los precios.

De esta forma, se observa que la economía panameña mantiene proyecciones de crecimiento adecuadas, destacando la recuperación en el sector de servicios y comercio al por mayor y por menor. Además, presenta una inflación moderada en comparación a la región producto de mantener un tipo de cambio estable con el dólar estadounidense. Por último, se podrían presentar retos por la sequía que ha afectado el canal de Panamá y comunidades locales, así como las elevadas tasas de política monetaria que podrían afectar el dinamismo económico.

Panorama Internacional

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

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

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

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

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

han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, lo cual restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

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

Contexto del sector

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

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

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

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

Análisis de la Institución

Reseña y Grupo Económico

Administradora e Inmobiliaria, S.A. (Ainsa) es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y fue constituida mediante Escritura Pública No. 33,728 del 3 de diciembre de 2019.

Su principal función es actuar como vehículo para la emisión en calificación, es decir, del Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios. De esta manera, Ainsa prestará el capital proveniente de la emisión de bonos corporativos a las inmobiliarias que comprenden al Grupo Administradora Mayo (Administradora Mayo, S.A.), el cual constituye a las partes relacionadas que son propiedad de los accionistas. La actividad principal del grupo es arrendar sus propios bienes en la República de Panamá y está encargada de la administración de las propiedades. Así mismo, el análisis financiero se realiza en base a la información financiera de Ainsa y la evaluación cualitativa y operacional respecto a los aspectos del grupo.

Gobierno Corporativo¹

El capital autorizado de Administradora e Inmobiliaria, S.A. consiste en USD 10,000 constituido en 100 acciones con un valor nominal de USD 100 cada una. Por otro lado, en respecto a los aspectos de gobernanza del grupo, los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos. El grupo cuenta con un área encargada y designada formalmente de la comunicación con los accionistas, siendo esta la Alta Gerencia. Asimismo, este cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas y de esta manera, se realizan convocatorias cumpliendo con el plazo estipulado en el estatuto, el cual consiste en las reuniones ordinarias, las cuales se efectúan una vez de forma ordinaria cada semestre y por su parte, las reuniones de carácter extraordinario a requerimiento.

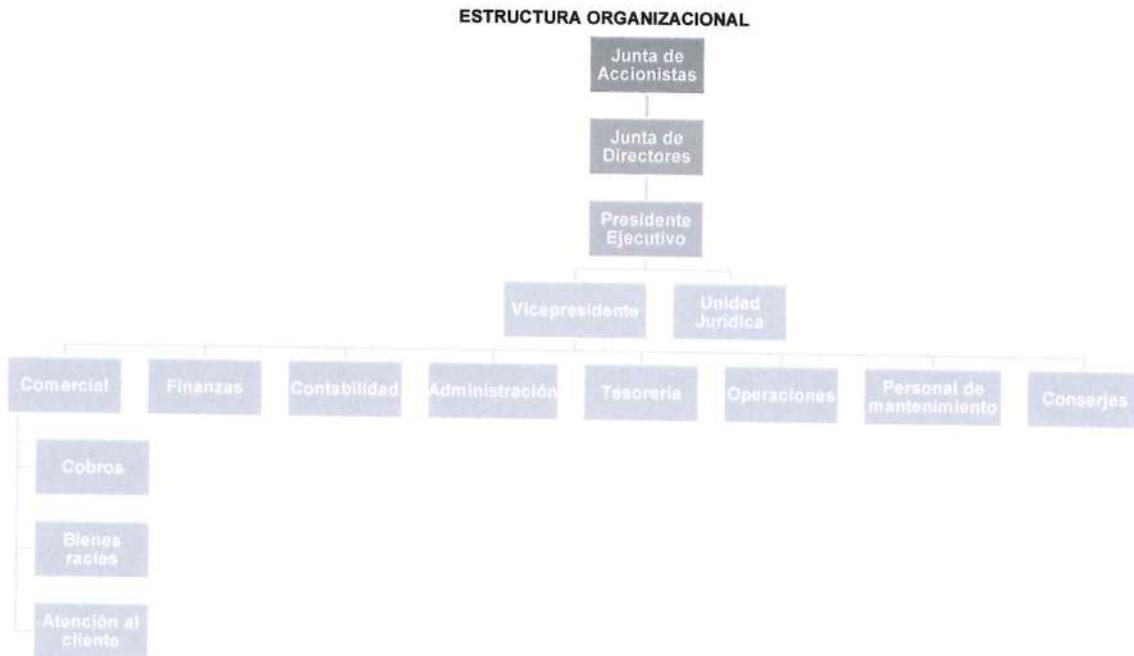
Por otro lado, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, aprobado en diciembre de 2018 y actualizado a 2022, permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las juntas, siendo este un procedimiento formal, y a su vez, permitiendo incluir puntos en la agenda en la escritura de la convocatoria antes de iniciar la sesión. Asimismo, la organización permite la delegación del voto por medio de un poder a tercero o una autorización

¹ Información obtenida de la encuesta ESG actualizada en noviembre 2023

formal, sin embargo, no cuenta con una definición de criterios para la selección de directores independientes. El grupo también realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, contemplando, por medio de los artículos del Reglamento de la Junta General de Directores, el manejo que debe darse en caso de que ocurran dichos conflictos. En cuanto a la mitigación de riesgos, la organización posee políticas y manuales de procedimiento, siendo estos el Manual de "Conoce a tu Cliente", Políticas de Auditoría, Políticas de Mantenimiento y Seguros y Reservas Contingentes, tanto en el aspecto laboral, como en lo que corresponde a desocupación. De esta manera, el grupo sí difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo, lo cual se incluye en la memoria anual.

DIRECTORIO			
Nombre	Cargo	Área de especialización	Experiencia (años)
Miguel Ángel Royo Franco	Presidente	Administración	20+
Ricardo Ascanio Villalaz Paz	Secretario	Administración	35+
José Andrés Villareal Zorita	Tesorero	Administración y Finanzas	15+

Fuente: Administración e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

La compañía cuenta con un manual de gobierno corporativo el cual tiene como objetivo principal detallar las reglamentaciones que contribuyan a crear un gobierno corporativo estable. Dentro de estos lineamientos se tomarán en cuenta como el pilar central la claridad y la transparencia para que cada uno de los miembros de los grupos de interés, dentro y fuera de la organización mantengan sus roles debidamente definidos. El manual de gobierno corporativo abarca a los siguientes:

- Junta de Accionistas
- Junta Directiva

- Nivel Ejecutivo (Alta Gerencia)
- Colaboradores
- Proveedores
- Clientes.

Responsabilidad Social Empresarial²

La compañía tiene identificados a sus grupos de interés y realiza un proceso formal de consulta, siendo estos los accionistas, directores y la alta gerencia. Asimismo, cuenta con una estrategia de sostenibilidad alineada a los objetivos corporativos cuyos principales pilares son: la búsqueda de mejores sistemas de iluminación en las galeras, oficinas y locales comerciales que permitan el ahorro energético y estrategias limpias en función del ambiente, el incentivo del buen manejo del agua como recurso en las oficinas corporativas a través de grifos temporalizados y la motivación a los colaboradores con diversas iniciativas en material de reciclaje. Para el año 2022, la compañía cuenta con una política de responsabilidad social integral el cual tiene como objetivo establecer las políticas principales destinadas a mejorar las condiciones de vida personal y profesional de los colaboradores de la organización, lo cual retribuye en colaboradores más productivos y eficientes. Las estrategias para el cumplimiento del objetivo de esta política son las siguientes:

- Crear un comité interdisciplinario que aglutine todas las áreas de la empresa, el cual este presidido por el Gerente de Recursos Humanos para que de forma mensual canalice a la alta gerencia las necesidades, prioridades y demás que los colaboradores desean que sean atendidas.
- Fortalecer las políticas existentes y fomentar nuevas políticas institucionales que permitan solidificar las bases de los valores corporativos de la organización.

A pesar de que la compañía sí considera los efectos e impactos del cambio climático para definir la estrategia comercial por medio de una concentración en el desarrollo de todas las estrategias necesarias para dicho cumplimiento, esta no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales. Sin embargo, la organización sí acciona todas las medidas necesarias para promover los derechos humanos, la erradicación del trabajo infantil y todos los aspectos que corresponden al trabajo forzoso por medio de su Reglamento Interno de Trabajo, el cual fue actualizado en diciembre de 2015. Asimismo, también cuenta con un Código de Ética y Conducta aprobado en enero de 2019 y actualizado durante el año 2022.

Políticas de Recursos Humanos

Las políticas de los recursos humanos de la organización se enfocan en el mejoramiento de las condiciones de vida de cada colaborador de forma integral. El talento humano es el principal capital de la organización por tal motivo deben cuidarlo y otorgarles las mejores condiciones.

Política de Medio Ambiente

La organización se centra en el cuidado y la preservación del medio ambiente por lo cual incentiva y motiva a todos sus colaboradores a participar en diversas actividades encauzadas a lograr ese objetivo de la conservación de la biodiversidad.

Políticas de Mercadeo

La empresa al dedicarse al mercado de bienes raíces mantiene un contacto permanente con los corredores autorizados. Es por esto que el mercado no involucra pauta en medios de carácter masivo. Sin embargo, la compañía si realiza un esfuerzo de pauta en redes sociales y actualiza constantemente las ofertas de disponibilidad de oficinas, locales y galeras comerciales.

Políticas de Responsabilidad Social Corporativa

La organización motiva constantemente a los colaboradores para que participen activamente en actividades de corte benéfico y le contribuyan a cimentar sus valores corporativos con la sociedad.

Operaciones y estrategia

El desenvolvimiento de las operaciones del grupo únicamente se ha visto afectado, en su mayoría, por factores externos que excluyen al control de la administración, como son las eventualidades de la economía nacional en los años más recientes. Asimismo, con el fin de tener una posición activa respecto a las disponibilidades representadas en oportunidades en el mercado de bienes raíces, la entidad mantiene contacto permanente con los corredores de dicho sector. Al mismo tiempo, cabe destacar la variabilidad de la cartera de clientes que exhibe Administradora Mayo, S.A., cuya división se concentra en dos grandes grupos: el sector público, conformado por una entidad gubernamental (Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la

² Información obtenida de la encuesta ESG actualizada en noviembre 2023.

Competencia – ACODECO) y un conjunto de clientes pertenecientes al sector privado; dentro de los cuales se pueden destacar bancos, mueblerías, comercializadoras y distribuidoras de productos secos y demás alimentos.

Análisis financiero (Administradora e Inmobiliaria, S.A.)

Activos

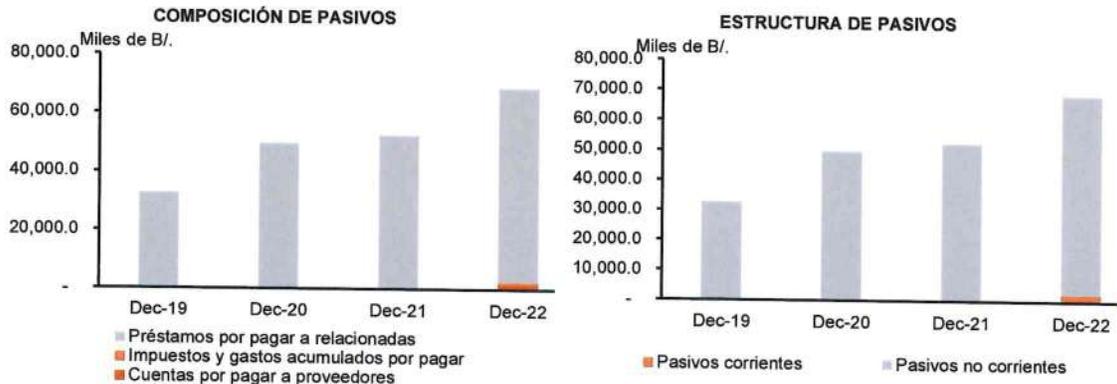
A diciembre 2022, los activos totales de Administradora e Inmobiliaria, S.A. se situaron en B/. 26.2 miles, siendo mayor a lo registrado durante el período anterior en 10 veces (diciembre 2021: B/. 2.3 miles). A la fecha de análisis, los activos están compuestos por el efectivo (B/. 1.1 miles) el cual se encuentra depositado en una cuenta bancaria corriente y por las cuentas por cobrar a relacionadas (B/. 15.1 miles), las cuales se empezaron a registrar en este ejercicio. En cuanto a las cuentas no corrientes, se registran por primera vez los préstamos por cobrar a relacionadas por un monto de B/. 10 miles.



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

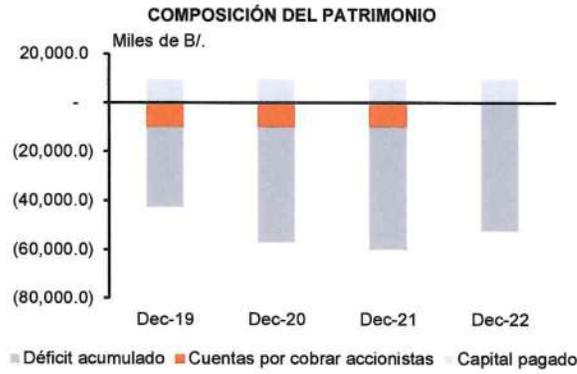
Al cierre del año 2022, los pasivos de Administradora e Inmobiliaria, S.A. totalizaron B/. 68.6 miles, denotando un crecimiento de 30.9% (+B/. 16.1 miles) en comparación del período anterior (diciembre 2021: B/. 52.4 miles) como consecuencia de un incremento en los préstamos por pagar a partes relacionadas (+27.3%). En cuanto a la estructura de los pasivos, esta se encuentra conformada principalmente por los pasivos no corrientes en un 96.3% y los pasivos corrientes en un 3.7% los cuales hacen referencia a las cuentas por pagar a proveedores y a los gastos e impuestos por pagar.



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

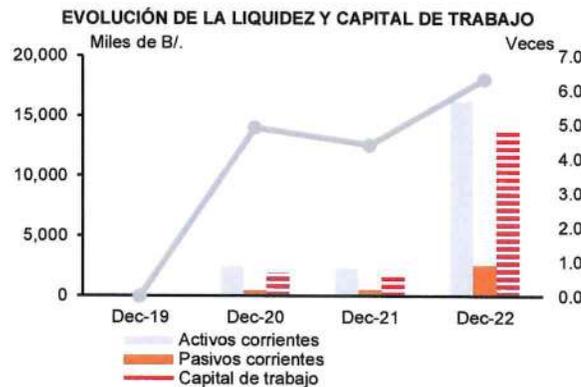
Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de Administradora e Inmobiliaria, S.A. reflejó un valor negativo de B/. 42.3 miles, mayor a la presentada en el periodo anterior (diciembre 2021: -B/. 50 millones) como resultado de una reducción (-100%) en las cuentas por pagar a accionistas. Adicional, en el déficit acumulado se adiciona la pérdida generada en el periodo de B/. 2.3 miles, por lo que totaliza B/. 52.3 miles. En cuanto al capital pagado este se ha mantenido sin cambios desde el año 2019 y totalizando B/. 10 miles. Considerando que la única función de Administrado e Inmobiliaria, S.A. es otorgar facilidades crediticias a sus partes relacionadas a través de la emisión del programa de bonos y valores comerciales, los niveles patrimoniales no son muy elevados y se espera mantener un nivel similar en los años posteriores.



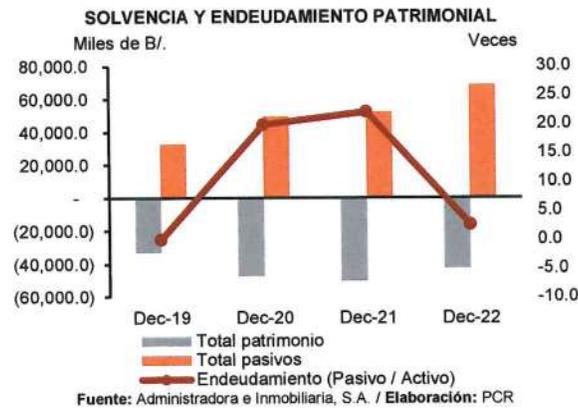
Liquidez

Es importante destacar, que, por ser un vehículo de sociedad especial, este mantendrá una estructura en su balance diferente. De esta manera, los activos materiales e inmateriales del proyecto y la deuda bancaria o neta, deberán ser siempre los rubros que constituyan más proporción en los activos y pasivos, respectivamente. A la fecha de análisis, los activos corrientes totalizaron B/. 16.2 miles y denotando un aumento de 5.8 veces en comparación del mismo mes del año anterior (diciembre 2021: B/. 2.3 miles). Por otra parte, los pasivos corrientes se situaron en B/. 2.5 miles siendo mayores en comparación del período anterior (diciembre 2021: B/. 540). Derivado de lo anterior, el índice de liquidez corriente se situó en 6.3 veces y mostrando un incremento en comparación del período anterior (diciembre 2021: 4.4 veces). Adicionalmente, el capital de trabajo mostró un resultado positivo de B/. 13.6 miles, lo que representa un aumento de 6.4 veces en comparación de cierre del año anterior (diciembre 2021: B/. 1.8 miles).



Solvencia y Endeudamiento

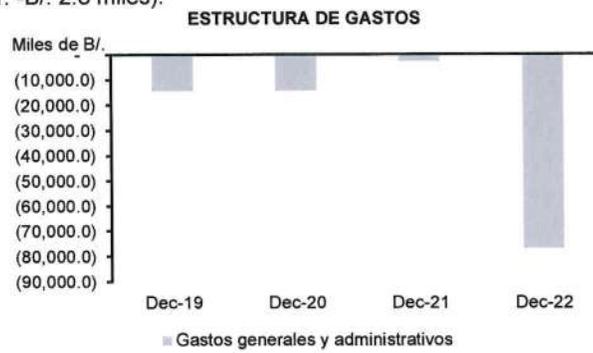
Para el cierre del año 2022, el nivel de endeudamiento total de Administradora e Inmobiliaria, S.A. se ubicó en 2.6 veces como resultado que el total de pasivos es mayor que el total de activos. En cuando al endeudamiento patrimonial, este se situó en -1.6 veces derivado a que el patrimonio reflejo un monto negativo en cuanto a su patrimonio de B/. 42.3 miles. Pese a que el indicador de endeudamiento es bastante alto, al ser únicamente deuda con partes relacionadas, esto no representa un riesgo significativo dado que las condiciones de pago se pueden ajustar y los términos y condiciones para el repago de esta deuda pueden ser un poco más flexibles en comparación si fuera con una entidad bancaria o con un tercero.



En cuanto a las partes relacionadas que recibirán las facilidades crediticias como resultado de la emisión de bonos y valores comerciales negociables por parte de Administradora e Inmobiliaria, S.A., a la fecha de análisis reflejaron un EBITDA positivo lo que les permitió cumplir de manera adecuada con sus gastos financieros derivado de los financiamientos bancarios y préstamos con otras entidades relacionadas pertenecientes a Grupo Mayo.

Resultados Financieros

Para diciembre de 2022, la compañía registró un total ingresos por gestión de las emisiones de B/. 74.7 miles, siendo este el primer año que la entidad registra un ingreso. Luego se presentan los gastos generales y administrativos de B/. 77 miles, lo que denota un aumento de 25.8 veces, derivado a los gastos que generan los honorarios profesionales, por lo tanto, se registra una pérdida neta al cierre del año 2022 la cual totalizó B/. 2.3 miles (diciembre 2021: -B/. 2.8 miles).



Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios

Emisor:	Administradora e Inmobiliaria, S.A. (Ainsa)
Instrumento:	Programa Rotativo de Valores Corporativos
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América (US\$)
Serie:	<ul style="list-style-type: none">• Serie A (Senior garantizada)• Serie B (Subordinada)
Monto de la oferta:	El saldo a capital de los Valores emitidos y en circulación, en conjunto, sean estos Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs en ningún momento podrá exceder la suma de Ochenta Millones de dólares (US\$80,000,000.00). El Emisor no tiene restricción en cuanto al monto de Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs que puede emitir del monto total de la Emisión.
Monto de la serie A de bonos garantizados	Dieciocho Millones Setecientos Treinta y Tres Mil dólares (US\$18,733,000.00).
Monto de la serie B de bonos subordinados	Seis Millones Dosecientos Veinticinco Mil dólares (US\$6,225,000.00).
Representación de los valores:	Los Valores Corporativos serán emitidos de forma desmaterializada, rotativa, nominativa y registrada, representados por medio de anotaciones en cuenta. Los inversionistas no tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión mediante la emisión física de uno o más Bonos o Valores Corporativos
Precio inicial de la oferta:	Los Valores Corporativos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Fecha de la emisión:	La Fecha de Emisión será determinada por el Emisor antes de la oferta de cada Serie de Valores Corporativos. La Fecha de Emisión y la Fecha de Oferta de cada Serie de Valores serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores Corporativos, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.
Plazo y vigencia de vencimiento:	El plazo y la Fecha de Vencimiento de la Serie A de los Bonos Garantizados, de la Serie B de los Bonos Subordinados, así como el plazo de los demás Valores Corporativos emitidos bajo el Programa, serán comunicados a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Para la Serie A de Bonos Garantizados, la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos, y para cada una de las Series de Bonos la periodicidad del pago del valor nominal en concepto de pago a capital será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie, y podrá ser: a) mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada de cada Serie; o b) mediante amortizaciones a capital hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie o hasta su Fecha de Redención Anticipada, en cuyo caso se comunicará el cronograma de amortización aplicable al momento de la oferta. VCNs: El capital de los VCNs será pagado de la siguiente forma: a) en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada; o b) mediante amortizaciones trimestrales a capital en la Fecha de Pago de Interés hasta la respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Las amortizaciones a capital de todas las Series de Valores Corporativos que apliquen serán efectuadas en las Fechas de Pago de Interés durante el período de vigencia de la Serie correspondiente. En caso de que la Fecha de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La forma de pago del capital de los Valores Corporativos y el cronograma de amortización correspondiente, de ser aplicable, será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie de los Valores Corporativos respectiva.
Pago de capital:	
Tasa de interés:	Para la Serie A de los Bonos Garantizados, la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos y para cada una de las otras Series de Valores Corporativos, la tasa de interés podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Valores Corporativos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta será equivalente a la Tasa de Referencia, más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor.

	<p>La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas otras Series de Valores Corporativos. La tasa variable será revisada y determinada en función de la periodicidad del pago de intereses, y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinclear, Latinex, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, mediante un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), por lo menos dos (2) días antes del inicio de cada Periodo de Interés.</p> <p>En caso de que ocurra alguno de los Eventos de Suspensión de la Tasa de Referencia, se aplicará una Tasa de Referencia Alternativa. La tasa de interés de los Valores Corporativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva.</p>
Fecha de pago de intereses:	<p>Bonos Garantizados: Los intereses de los Bonos Garantizados serán pagados trimestralmente los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.</p> <p>Bonos Subordinados Acumulativos: Los intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos serán pagados mensualmente, los días 1 de cada mes, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, una vez se hayan retenido los intereses correspondientes a los Bonos Garantizados que se encuentren emitidos y en circulación.</p> <p>Valores Comerciales Negociables: Los intereses de los Valores Comerciales Negociables serán pagados trimestralmente, los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada.</p>
Prelación:	<p>El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados y de los VCNs tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos.</p> <p>El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados y de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.</p>
Uso de los fondos:	<p>De los fondos netos de la venta de la Serie A de Bonos Garantizados correspondientes a Setenta y nueve Millones Quinientos Noventa Mil (US\$79,590,000.00) serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas relacionadas al Emisor para cancelar facilidades de crédito utilizadas por éstas para financiar la adquisición de inmuebles. Los fondos netos de la venta de la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor.</p>
Redención Anticipada:	<p>La Serie A de Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha de Emisión, sujeto al pago de una Prima de Redención aplicable. Para las otras Series de Valores, éstos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y en base a los términos y condiciones de cada Serie dispuestos al momento de su oferta. Cualquier redención, total o parcial, deberá realizarse en una Fecha de Pago de Interés.</p> <p>No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados Acumulativos mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.</p>
Garantías:	<p>El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados y de los Valores Corporativos, correspondientes a los Valores Garantizados, mediante la constitución de un Fideicomiso de garantía y administración.</p>
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	Geneva Asset Management
Estructurador:	Banco Aliado, S.A.
Agente de pago, registro y transferencia	Banco Aliado, S.A.
Agente fiduciario:	Banco Aliado, S.A.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
Leyes aplicables	Leyes de la República de Panamá

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Uso de los Fondos

Los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos, US\$79,590,000.00 serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor:

- Préstamos a compañías relacionadas para la adquisición de bienes inmuebles: USD 18,335,000.00
- Préstamos a compañías relacionadas y capital de trabajo: USD 6,225,000.00

Redención Anticipada

La Serie A de Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha de Emisión, sujeto al pago de una Prima de Redención aplicable. Para las otras Series de Valores, éstos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y en base a los términos y condiciones de cada Serie dispuestos al momento de su oferta. Cualquier redención, total o parcial, deberá realizarse en una Fecha de Pago de Interés

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados Acumulativos mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

Garantías de la Emisión

El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía con bienes fideicomitidos para beneficios de los tenedores registrados a los bonos garantizados. Los Bonos Subordinados Acumulativos estarán respaldados con el crédito general del Emisor.

1. Primera hipoteca y anticresis con limitación de dominio sobre fincas cuyo valor de avalúo de venta rápida represente al menos ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de los bonos garantizados en circulación.
 - Fincas No. 10869, 10870, 10871, 10872, 10873, 10874, 10875, 10876, 10877 y 30290319, propiedad de Habima, S.A. ubicadas en Panamá, Betania, La Locería, PH Saratoga, consistente de 10 galeras con superficie total de 8,533.10 m², cuyo valor de venta rápida es USD7,254,383.95 (USD850.15/M²) según avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 26-05-2021.
 - Fincas No. 51963, 51966, 51967, 51968, 51969, 51970, 51971, 51972, 51975, 51976, 51977, 51978, 51979, 51980, 51981, 51982, 51984, 51985, 51986, 51987, 12257, 51961, 30391373, 30391374, 30391375, 30391376, 30391377, 30391378, 30391379, 30391380, 30391381, 30391382, propiedad de Akron Internacional, S.A., ubicadas en Panamá, Juan Díaz, PH Centro Industrial Llano Bonito, consistente de 30 galeras con superficie total de 15,448.80m², cuyo valor de venta rápida es de aproximadamente USD11,762,795.00 (USD790.76/m²) según valores referenciados en avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 22-05-2021.
 - Fincas No. 37857, 37858, 37859, 37860, 37861, 37862, 37863, 37864, 37865, 37866, 37867, 37868, 37869, 37870, 37871, 37879, 37880, 37882, 37885, 37866, 37887, 37889, 37890, 37891, 37892, 37893, 37903, 37904, 37805, 37906, 37907, 37908, 37909, 37910, 37911, 37912, 37913, 37914, 37915, 37916, 37917, 37918, 37919, 37920, 37921, 37922, 37923, 37924, 37925 propiedad de Albarabi, S.A., ubicadas en Panamá, Pueblo Nuevo, PH Plaza Córdoba, consistente de 49 locales y oficinas con superficie total de 5,476.73m² cuyo valor de venta rápida es de USD11,135,531.67 (USD 2,033.24/m²) según avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 27-05-2021.
 - Fincas No. 32091, 32092, 32093, 32094, 32095, 32096, 32098, 32099, 32100, 32101, 32102, 30374285 propiedad de Corporación Antrime, S.A. ubicadas en Panamá, Juan Díaz, PH Centro Industrial Antrime, consistente de 12 galeras con superficie total de 11,136.52m², cuyo valor de venta rápida es de aproximadamente USD8,592,195.84 (USD 771.53/m²) según valores referenciados en avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 26-05-2021.
 - Fincas No. 73098, 73099, 73100, 73101, 73102, 73103, 73104, 73105, 73106, 73107, 73108, propiedad de Sonoma Internacional, S.A. ubicadas en Panamá, San Francisco, PH Plaza Sonoma, consistente de 11 locales y oficinas con superficie total de 1,486.59m², cuyo valor de venta rápida es de USD3,505,214.82 (USD2,357.89/m²) según avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 24-05-2021.

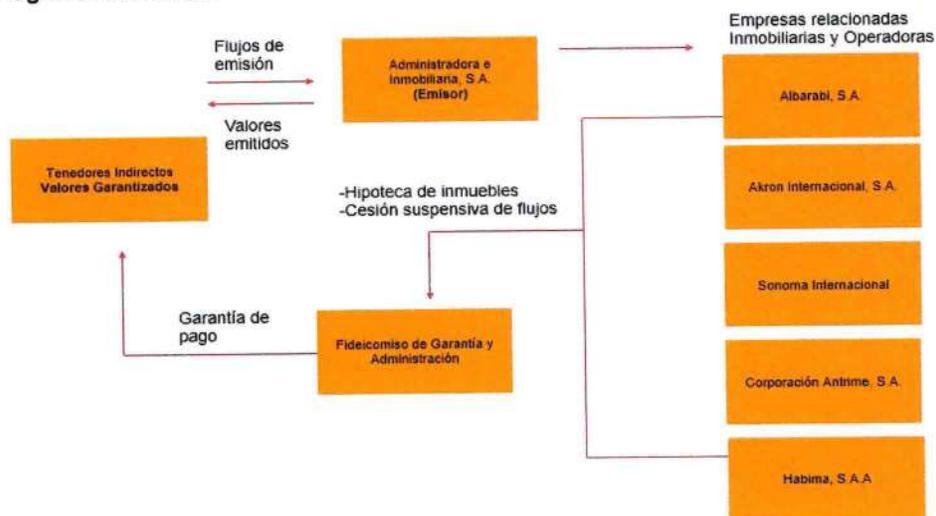
Bien inmueble	Valor de venta rápida	Compañía Valuadora	Fecha del avalúo
Habima, S.A. 10 fincas sobre las cuales se encuentran 10 locales comerciales tipo galera almacenaje.	B/. 7,254,384	Corporación de Ingenieros Asociados	26/05/2021
Akron Internacional, S.A. 30 locales comerciales adosados tipo galera	B/. 12,095,471	Corporación de Ingenieros Asociados	04/05/2022
Albarabi, S.A. 49 locales comerciales y de oficinas.	B/. 11,135,532	Corporación de Ingenieros Asociados	27/05/2021
Corporación Antrime, S.A. Un lote de terreno y 12 locales comerciales adosados tipo galera.	B/. 8,782,802	Corporación de Ingenieros Asociados	08/08/2022
Sonoma Internacional, S.A. Un globo de terreno sobre la cual se encuentra construida el Centro Comercial P.H. Plaza Sonoma, de dos niveles, que se encuentra conformado por 11 fincas.	B/. 3,505,215	Corporación de Ingenieros Asociados	24/05/2021

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

El valor de venta rápida total de los bienes de inmuebles dados en garantía es de B/. 42,773,403 lo que representa una cobertura de 53% sobre el total del programa y una cobertura del 170% sobre la emisión de la serie A y B. Adicional a lo anterior, también forman parte de las garantías los siguientes:

- Cesión suspensiva del 100% de los contratos de arrendamiento presentes y futuros sobre los bienes inmuebles en garantía.
- Cuenta de concentración para la consignación mensual de los flujos de arrendamiento con cesión suspensiva, cuyo uso está designado en la cascada de pago.
- Cuenta de reserva con el equivalente a tres meses de servicio de deuda.
- Cuenta de excedentes destinadas a redenciones anticipadas opcionales.
- Cesión de póliza de seguro de los bienes inmuebles, emitidas por una aseguradora aceptable por el 80% del valor de reposición de las mejoras.

Diagrama de emisión



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Proyecciones financieras

Respecto a la cobertura de las obligaciones financieras que serán generadas por las emisiones del programa, estas serán respaldadas por el vínculo existente entre el balance del vehículo (Administradora e Inmobiliaria, S.A.) y el grupo (Administradora Mayo, S.A.); el cual, a su vez, constituye a la fortaleza financiera de este último. De esta manera, se hace una evaluación de la consistencia de los flujos generados por las inmobiliarias del grupo y de los aspectos contractuales que representa cada rubro de los ingresos. Asimismo, se considera en la evaluación de la cobertura a las proyecciones de dichos ingresos, y por su parte, a la variabilidad de flujos que se originan de las estrategias y el giro de negocio del grupo. A través de dicha verificación, también se proyecta el análisis de cobertura, la consistencia de los recursos y el endeudamiento en cuanto a la deuda que se genera a través del vínculo financiero en el grupo.

Grupo Mayo hizo proyecciones para el año 2032, considerando la emisión del programa de bonos y valores comerciales negociables durante el año 2022. Los flujos cedidos consolidados proyectan un valor promedio de B/. 1.8 millones, el flujo cedido al Fideicomiso muestra un promedio de alzas y bajas a lo largo los años como consecuencia de la ampliación derivado de las inversiones en los almacenes que incrementarán los ingresos, pero en algunos años con cesiones menores para el pago de sus obligaciones. No obstante, se puede observar un Flujo robusto con incrementos sostenidos a lo largo de la emisión para cumplir con el pago de sus obligaciones financieras. Al considerar la cobertura de los flujos cedidos sobre los gastos financieros para el año 2022 se espera finalizar con una cobertura de 1.15 veces, indicando una ajustada cobertura, no obstante, al comparar el promedio de cobertura a través de los años se proyecta una cobertura promedio de 1.8 veces, el indicador se encuentra por encima de 1 indicando una cobertura suficiente para el pago de sus obligaciones.

Adicional se tiene contemplado realizar amortizaciones de pago, por lo cual se consideró la cobertura sobre el pago del servicio de deuda total, donde la cobertura a 2022 es de 1.15 veces y el promedio de cobertura es de 1.2 veces, por lo cual la empresa puede hacer frente al pago total de sus obligaciones a lo largo de la emisión. Esto como consecuencia de un Flujo positivo y con una tendencia al alza. Al considerar la cobertura total sobre el servicio de deuda representa una cobertura adecuada para el pago de sus obligaciones.

Cabe mencionar que la comparación real a diciembre 2022 contra los resultados proyectados contempla la emisión de bonos de una serie de corporativos garantizados y una serie de bonos subordinados. Los cuales no fueron emitidos durante el año 2022.

(En miles B/.)	2022R	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P
Flujo de operación								
Ingresos por arrendamiento	3,152	3,278	3,474	3,490	3,506	3,522	3,537	3,553
otros ingresos	-	65	66	67	68	69	70	71
Total de ingresos	3,152	3,343	3,541	3,557	3,574	3,591	3,608	3,625
Gastos de operación	1,709	1,316	1,339	1,362	1,384	1,407	1,431	1,455
Total flujo operativo	1,444	2,027	2,201	2,196	2,190	2,184	2,177	2,170
Flujo de financiamiento								
Intereses por hipoteca	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses bonos	1,303	1,012	1,012	1,012	1,012	979	945	909
Intereses subordinados	-	757	757	842	842	842	842	842
Abonos a capital	-	0	0	0	0	600	600	650
FECI	-	-	-	-	-	-	-	-
Total flujo de financiamiento	1,303	1,769	1,769	1,854	1,854	2,420	2,387	2,400
Total flujo de inversión	160							
Flujo de caja generado	300	258	432	342	336	-236	-210	-230
Flujo de Caja inicial	497	498	756	1,188	1,530	1,866	1,630	1,420
Flujo de caja acumulado	797	756	1,188	1,530	1,866	1,630	1,420	1,190
Flujo de caja operativo / Gastos financieros bonos garantizados	1.11	2.00	2.17	2.17	2.16	2.23	2.30	2.39
Flujo de caja operativo / Gastos financieros totales	1.11	1.15	1.24	1.18	1.18	0.90	0.91	0.90
Flujo de caja operativo / servicio de deuda	1.11	1.15	1.24	1.18	1.18	0.90	0.91	0.90

Anexos

Balance General (Miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activo				
Activos corrientes	-	2,500.0	2,373.0	16,251.0
Efectivo	-	2,500.0	2,373.0	1,128.0
Cuenta por cobrar accionistas	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - relacionadas	-	-	-	15,123.0
Activos no corrientes	-	-	-	10,000.0
Propiedad y equipo	-	-	-	-
Préstamos por cobrar - relacionadas	-	-	-	10,000.0
Otros activos	-	-	-	-
Total activos	-	2,500.0	2,373.0	26,251.0
Pasivo				
Pasivos corrientes	-	510.0	540.0	2,571.0
Cuentas por pagar a proveedores	-	-	540.0	1,713.0
Impuestos y gastos acumulados por pagar	-	510.0	-	858.0
Pasivos no corrientes	32,765.0	49,188.0	51,901.0	66,059.0
Préstamos por pagar a relacionadas	32,765.0	49,188.0	51,901.0	66,059.0
Total pasivos	32,765.0	49,698.0	52,441.0	68,630.0
Patrimonio				
Capital pagado	10,000.0	10,000.0	10,000.0	10,000.0
Cuentas por cobrar accionistas	(10,000.0)	(10,000.0)	(10,000.0)	-
Déficit acumulado	(32,765.0)	(47,198.0)	(50,068.0)	(52,379.0)
Total patrimonio	(32,765.0)	(47,198.0)	(50,068.0)	(42,379.0)

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Estado de resultados (Miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Total ingresos	-	-	-	74,744.0
Ingresos brutos del mercado	-	-	-	74,744.0
Total de gastos	(14,433.0)	(14,433.0)	(2,870.0)	(77,055.0)
Gastos generales y administrativos	(14,433.0)	(14,433.0)	(2,870.0)	(77,055.0)
Utilidad / Pérdida operativa	(14,433.0)	(14,433.0)	(2,870.0)	(2,311.0)
Impuestos	-	-	-	-
Utilidad neta (pérdida neta)	(14,433.0)	(14,433.0)	(2,870.0)	(2,311.0)

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores financieros	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
LIQUIDEZ				
Activo Corriente	-	2,500.0	2,373.0	16,251.0
Pasivo Corriente	-	510.0	540.0	2,571.0
Liquidez Inmediata	-	4.90	4.39	6.32
Capital de trabajo	-	1,990.0	1,833.0	13,680.0
SOLVENCIA				
Endeudamiento (Pasivo / Activo)	-	19.9	22.1	2.6
Solvencia (Activo / Pasivo)	-	0.1	0.0	0.4
Patrimonio / Activo	-	-1887.9%	-2109.9%	-161.4%
Patrimonio / Pasivo	-	-95.0%	-95.5%	-61.7%
Endeudamiento patrimonial	-	-1.05	-1.05	-1.62

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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



NOTARÍA PÚBLICA UNDÉCIMA

Circuito Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ



-----DECLARACION NOTARIAL JURADA-----

En mi Despacho Notarial en la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del circuito Notarial del mismo nombre, catorce (14) días del mes de marzo del año dos mil veinticuatro (2024), ante mí, **ALEXANDER VALENCIA MORENO**, hombre, panameño, mayor de edad, abogada en ejercicio, casado, Notaria Pública Novena, con cédula de identidad personal número cinco setecientos tres – seiscientos dos (5-703-602), comparecieron personalmente los señores **MIGUEL ANGEL ROYO FRANCO**, varón, casado, mayor de edad, panameño, comerciante, vecino de esta ciudad, portador de cédula de identidad personal número N- veintidós – quinientos treinta y siete (N-22-537), actuando en su calidad de Presidente; **JOSE ANDRES VILLAREAL ZORITA**, varón, casado, mayor de edad, panameño, financista, vecino de esta ciudad, portador de cédula de identidad personal número ocho – setecientos treinta y cinco – mil ciento cuarenta y dos (8-735-1142), actuando en su calidad de Tesorero y Contralor; **RICARDO ASCANIO VILLALAZ PAZ**, varón, casado, mayor de edad, panameña, comerciante, vecino de esta ciudad, portador de cédula de identidad personal número ocho – ciento cuarenta y tres – quinientos cuarenta y ocho (8-143-548), actuando en su condición de Gerente General, y en todos los casos de **ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.**, sociedad anónima debidamente inscrita a la Folio uno cinco cinco seis ocho ocho nueve cinco (155688895) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en la Ciudad de Panamá, personas a quienes conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo ocho-dos mil (8-2000) de veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (ahora Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá), tal como éste ha sido modificado, me solicitaron que hiciera constar en forma de Atestación Notarial Bajo la Gravedad del Juramento y en conocimiento de las consecuencias que encierra el falso testimonio regulado por el Artículo 385 del Código Penal.----

El suscrito Notario **HACE CONSTAR** que a los señores Miguel Angel Royo Franco, Jose Andres Villareal Zorita, y Ricardo Ascanio Villalaz Paz, se les tomó juramento de rigor, prometiendo decir la verdad y de esa forma manifestando lo siguiente. -----

PRIMERO: Que cada una de las firmantes ha revisado los Estados Financieros Anuales Auditados (los “Estados Financieros”) correspondientes a **ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.**; -----

4

SEGUNDO: Que a su juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), su reforma mediante Ley sesenta y siete (67) de primero (1) de septiembre de dos mil once (2011), y sus reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

TERCERO: Que, a su juicio, los Estados Financieros y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos, la condición financiera y los resultados de las operaciones de ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A., para el período correspondiente del primero (1) de enero de dos mil veintitrés (2023) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023). -----

CUARTO: Que las firmantes: -----

- 4.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa; -
- 4.2. Han sido diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A., y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados, -----
- 4.3. Han evaluado la efectividad de los controles internos de ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A. dentro de los ciento veinte (120) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----
- 4.4. Han presentado los Estados Financieros, sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

QUINTO: Que las firmantes han revelado a los auditores de ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A., lo siguiente: -----

- 5.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A. para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos. -----
- 5.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de ADMINISTRADORA



NOTARÍA PÚBLICA UNDÉCIMA

POSTALIA 42048
Círculo Notarial de Panamá
REPÚBLICA DE PANAMÁ



E INMOBILIARIA, S.A. -----

SEXTO: Que las firmantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de ADMINISTRADORA E INMOBILIRIA, S.A., o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa. -----

SÉPTIMO: Esta declaración la hacen para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores en la República de Panamá. -----

El suscrito Notario HACE CONSTAR que una vez recogida la deposición notarial de los Declarantes se le dio lectura íntegra de la misma y reiteración del contenido del Artículo tres ocho cinco (385) del Código Penal sobre falso testimonio, manifestando su conformidad con el texto leído y firmándola como muestra de su aceptación.-----

Por su lado, los compareciente hacen constar:-----

1. Que ha verificado cuidadosamente sus nombres y apellidos, el número de su documento de identidad y aprueba este instrumento confirme está redactado. -----
2. Que la declaración contenida en este documento corresponde a la verdad y a lo que ha expresado libremente y que asume de modo exclusivo, la responsabilidad sobre lo manifestado por ella. -----
3. Que sabe que la notaría responde sólo por la regularidad formal de los instrumentos que autoriza, no de la veracidad de las declaraciones de la otorgante ni de la autenticidad o integridad de las mismas. -----

Así termino de exponer la declarante y leída como le fue esta diligencia en presencia de los testigos instrumentales **SILVIA CRISTEL HERNANDEZ ARAUZ**, mujer, panameña, portadora de la cedula de identidad personal número cuatro- setecientos dieciséis- ciento cincuenta y nueve (4-716-159) y **MARIA ELECSI GONAZALEZ GONZALEZ**, mujer, panameña, portadora de la cedula de identidad personal número nueve- doscientos tres- tres nueve tres (9-203-393), ambos mayores de edad y vecinos de esta ciudad a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman todos para constancias, por ante mí, el Notario que doy fe. -----

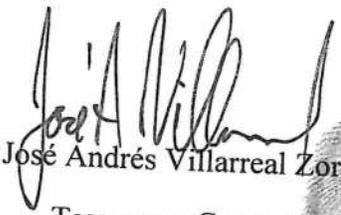
Panamá, catorce (14) días de marzo de dos mil veinticuatro (2024). -----

LOS DECLARANTES: -----

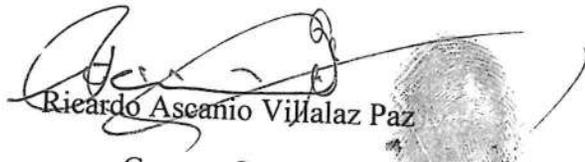
97


Miguel Angel Royo Franco
Presidente



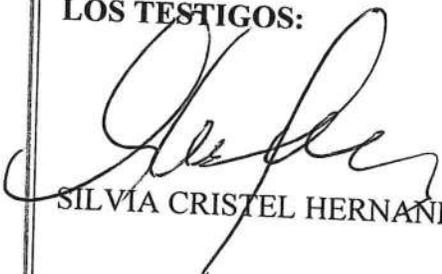

José Andrés Villarreal Zorita
Tesorero y Contralor




Ricardo Ascanio Villalaz Paz
Gerente General



LOS TESTIGOS:


SILVIA CRISTEL HERNANDEZ ARAUZ


MARIA ELECSI GONZALEZ GONZALEZ


LIC. ALEXANDER VALENCIA MORENO
Notario Público Undécimo

