

**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** : Financial Realty Services S.A.  
**VALORES QUE HA REGISTRADO** : **Bonos Garantizados**  
: Resolución SMV No. 342-23 de 01 de  
septiembre de 2023.  
**Bonos Subordinados Acumulativos**  
Resolución SMV No. 342-23 de 01 de  
septiembre 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](mailto: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   *M.R.*

**FINANCIAL REALTY SERVICES 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, etc	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 treinta millones de dólares con 00/100 (US\$30,000,000.00). 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 relacionadas.

Dicho programa se encuentra segmentado en nueve (9) series.

Las primeras cinco (5) series garantizadas emitidas en fecha 23 de noviembre de 2023 y son las siguientes:

<b>Sociedad</b>	<b>Serie</b>	<b>Monto US\$</b>
Financial Realty Services S.A.	A	1,000.00
Financial Realty Services S.A.	B	900,000.00
Financial Realty Services S.A.	C	1,000,000.00
Financial Realty Services S.A.	D	1,000,000.00
Financial Realty Services S.A.	E	1,000,000.00

Luego a partir 23 de noviembre de 2023 y fechas posteriores fueron emitidas las series subordinadas de la siguiente manera:

<b>Sociedad</b>	<b>Serie</b>	<b>Monto US\$</b>
Financial Realty Services S.A.	F	2,500,000.00
Financial Realty Services S.A.	G	1,000,000.00
Financial Realty Services S.A.	H	200,000.00
Financial Realty Services S.A.	I	1,275,000.00

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 mejoras a las instalaciones.

Los saldos de las facilidades de crédito que mantenían las empresas relacionadas al Emisor eran los siguiente:

<b>Deudor</b>	<b>Saldo US\$</b>	<b>Acreedor</b>
Frigorifico del Sur S.A.	3,861,327.00	BAC Panamá S.A.
Energy Bell Development Inc	294,597.49	BAC Panamá S.A.

Ambas series han sido emitidas bajo aprobación de la resolución SMV 342-23 del 01 de septiembre 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

Financial Realty Services S.A., es una sociedad anónima constituida en la República de Panamá el 06 de diciembre de 2019, bajo escritura número treinta y tres mil setecientos veintinueve (33,729), de la Notaria Pública Duodécima del Circuito de Panamá, según consta en el folio número 155688763 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá.

##### Resumen del Pacto Social:

Nombre: Financial Realty Services 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 de forma presencial o virtualmente, por lo mínimo dos (2) veces al año.

#### D. Descripción del Negocio

La sociedad Financial Realty Services S.A., es una empresa creada con el propósito único de ser el vehículo emisor de los Bonos, los intereses y los costos son sufragados

Representante Legal M.R.

por las sociedades relacionadas, las cuales son las que reciben los ingresos de los intereses de las empresas relacionadas.

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.

Financial Realty Services 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 relacionadas.

E. Estructura organizativa

La sociedad cuenta con estructura organizativa simple como tal; puesto que su único propósito es la de emitir los bonos del programa aprobado. Actualmente la junta directiva de la sociedad actúa como una estructura organizativa simple.

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

Para este año 2024, los sectores económicos del país, mantienen una estabilidad luego de varios años post pandémico, es bueno mencionar que las actividades comerciales 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/. 54,270, los cuales representan el 1% del total de los activos de la Empresa. El efectivo representó B/. 3,762.

Los Prestamos por cobrar representan el 98%, es decir, el eje de la Empresa. El total de activos asciende a B/. 9,078,405.

Representante Legal



Los pasivos en su totalidad alcanzaron la suma de B/. 9,091,247. Al 31 de diciembre de 2023 la Empresa cuenta con pasivos circulantes por el monto de 4,196.

**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, Financial Realty Services, S.A., generó una pérdida neta de B/. 3,094. 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 342-2023 de 1 de septiembre 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/.30,000,000.

Producto de esta oferta se emiten Bonos Serie A (cancelada), Series BCDE, autorizados en la emisión de Bonos Corporativos por un valor de B/. 3,900,000, y Bonos subordinados Series FGHI por un valor de 4,975,000.

A la fecha de los Estados Financieros, la Empresa mantiene valores emitidos y en circulación por B/. 8,875,000 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 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:**

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
<b>Totales</b>			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.**

Representante Legal MR

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**

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

<b>Compañías Relacionadas</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>préstamos por cobrar</b>		
Prudent Holding Corp.	10,000	10,000
<b>Préstamos por cobrar</b>		
Frigorífico del Sur S.A.	3,900,000.00	
Frio Comercial S.A.	4,975,000	
	<b>8,875,000.00</b>	
<b>Préstamo por pagar</b>		
Frigorífico del Sur S.A.	110,419	9,600
Frio Comercial S.A.	81,801	
Berry Limited Corp.	19,796	19,796
Finanzas Torres S.A.	30	30
Linda Vista Realty S.A.	5	5
	<b>212,051</b>	<b>29,431</b>

**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:**

<b>A. Presentación Aplicable a Emisores del Sector No Financiero.</b>	
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	
Ventas o Ingresos Totales*	51.00
Margen Operativo*	0.00
Gastos Generales y Administrativos*	3,145.00
Utilidad o Pérdida Neta*	-2,485.00

Representante Legal 

Acciones emitidas y en circulación*	0.00
Utilidad o Pérdida por Acción*	0.00
Depreciación y Amortización*	0.00
Utilidad Operativa*	-3,094.00
Gastos Financieros*	0.00
Utilidad o Pérdida del Periodo*	-3,094.00

<b>BALANCE GENERAL</b>	
Activo Circulante*	54,270.00
Activos Totales*	9,078,405.00
Pasivo Circulante*	4,196.00
Deuda a Largo Plazo*	9,087,051.00
Obligaciones en valores*	8,875,000.00
Deuda Total*	9,091,247.00
Pasivos Totales*	9,091,247.00
Acciones Preferidas*	0.00
Capital Pagado*	10,000.00
Utilidades o Perdidas Retenidas*	-22,842.00
Patrimonio Total*	-12,842.00
Precio por Acción*	0.00
Dividendo*	0.00

<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>	
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	-707.93
Deuda Total / Patrimonio	-707.93
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	50,074.00
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	12.93
Utilidad Operativa / Gastos financieros	0.00
Utilidad Neta / Activos Totales	0.00
Utilidad Neta / Capital Pagado	-0.25
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	0.2409

Representante Legal 

**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.

**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>) y Bolsa de Valores de Panamá S.A. ([www.panabolsa.com](http://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

  
Gilberto Ruiz Muñoz  
Contador

Representante Legal M.R

**FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A**  
ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES  
AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023

**FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 24

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
Junta Directiva  
**FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de Financial Realty Services, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, 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 Financial Realty Services, 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.8 a los estados financieros y al hecho de que la Compañía mantiene transacciones 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 financieros 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.

*Deluna, Navarro & Asociados*

23 de febrero de 2024  
Panamá, República de Panamá

*Luis Oscar Navarro*

Luis Oscar Navarro  
Socio  
C.P.A. 3359

**FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2023

(Cifras en balboas)

<b>Activos</b>	<b>Notas</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Activos corrientes:</b>			
Efectivo	4 y 12	3,762	885
Fondo Fiduciario	5 y 12	50,508	-
Gastos pagados por adelantado		-	9,631
<b>Total de activos corrientes</b>		<b>54,270</b>	<b>10,516</b>
<b>Activos no corrientes:</b>			
Gastos estructuración bonos	6	139,135	-
Préstamos por cobrar partes relacionadas	8	8,875,000	-
Préstamos por cobrar partes relacionadas	8	10,000	10,000
<b>Total de activos no corrientes</b>		<b>9,024,135</b>	<b>10,000</b>
<b>Total de activos</b>		<b>9,078,405</b>	<b>20,516</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>			
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Cuentas por pagar proveedores	7 y 12	4,196	833
<b>Pasivos no corrientes:</b>			
Préstamos por pagar partes relacionadas	8	212,051	29,431
Bonos por pagar	3 y 12	8,875,000	-
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<b>9,087,051</b>	<b>29,431</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>9,091,247</b>	<b>30,264</b>
<b>Patrimonio:</b>			
Capital en acciones	9	10,000	10,000
Déficit acumulado		(22,842)	(19,748)
<b>Total de patrimonio</b>		<b>(12,842)</b>	<b>(9,748)</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b>9,078,405</b>	<b>20,516</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FINANCIAL REALTY SERVICES, 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>
<b>Ingresos</b>			
Intereses ganados	5	<u>51</u>	<u>-</u>
<b>Gastos:</b>			
Generales y administrativos	10	<u>3,145</u>	<u>2,485</u>
<b>Pérdida</b>		<u><b>(3,094)</b></u>	<u><b>(2,485)</b></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

	Capital en acciones	Déficit acumulado	Cuentas por cobrar accionistas	Total de patrimonio
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>10,000</b>	<b>(17,263)</b>	<b>(10,000)</b>	<b>(17,263)</b>
Pérdida - 2022	-	(2,485)	-	(2,485)
Cuentas por cobrar accionistas	-	-	10,000	10,000
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>	<b>10,000</b>	<b>(19,748)</b>	<b>-</b>	<b>(9,748)</b>
Pérdida - 2023	-	(3,094)	-	(3,094)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>10,000</b>	<b>(22,842)</b>	<b>-</b>	<b>(12,842)</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FINANCIAL REALTY SERVICES, 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>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Pérdida	(3,094)	(2,485)
Cambios en los activos y pasivos de operación:		
Fondo Fiduciario	(50,508)	-
Gastos pagados por adelantado	9,631	(9,631)
Gastos estructuración bonos	(139,135)	-
Cuentas por pagar proveedores	3,363	(532)
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de operación</b>	<b>(179,743)</b>	<b>(12,648)</b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Cuentas por cobrar accionistas	-	10,000
Préstamos por cobrar partes relacionadas	(8,875,000)	(10,000)
Préstamos por pagar partes relacionadas	182,620	13,262
Bonos por pagar	8,875,000	-
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
<b>Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento</b>	<b>182,620</b>	<b>13,262</b>
Aumento de efectivo	2,877	614
Efectivo al inicio del año	885	271
	<u>                    </u>	<u>                    </u>
<b>Efectivo al final de año</b>	<b><u>3,762</u></b>	<b><u>885</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

## **FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

### **1. Información corporativa**

Financial Realty Services, S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.33,729 (treinta y tres mil setecientos veintinueve), inscrita en Folio No.155688763, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con fecha el 06 de diciembre de 2019.

La Compañía inició operaciones formalmente en el segundo 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.

La junta directiva de la Compañía esta compuesta de la siguiente manera:

Presidente: Miguel Angel Royo Franco  
Tesorero: José Andrés Villarreal Zorita  
Secretario: Ricardo Ascanio Villalaz Paz

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 23 de febrero de 2024.

### **2. Resumen de políticas de contabilidad más significativas**

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

Los estados financieros de Financial Realty Services, 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.

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

### 2.4. Efectivo

El 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 interino, 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.

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

La jerarquía de valor razonable está conformada por los siguientes tres niveles:

- 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.



## FINANCIAL REALTY SERVICES, 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.

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.

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

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.

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.

## **FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

### **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;

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

- 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
- 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.

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

### 2.12. Nuevas normas e interpretaciones que no han sido adoptadas 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:

<i>Norma</i>	<i>Vigencia</i>
• 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

### 3. Bonos por pagar

La Compañía obtuvo una autorización para la Emisión Pública de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta treinta millones de dolares (B/.30,000,000), emitidos de formas nominativas mediante la Resolución emitida por la Superintendencia del Mercados de Valores SMV-342-23 del 01 de septiembre de 2023. Esta emisión se encuentra listada en la Bolsa de Valores de Panamá.

Los términos y condiciones de la emisión de los Bonos Corporativos Garantizados han sido inicialmente serie A de Bonos Garantizados por U\$ 1,000 emitidos el 23 de noviembre 2023, pagados y cancelado en diciembre de 2023 con una tasa de interés 5.125% el período de vigencia del programa rotativo no podrá ser superior a 15 años o la redención anticipada.

La serie B garantizados fue emitida el 23 de noviembre de 2023 por \$900,000, tasa de interés 5.125% anual, el período de vigencia de los bonos garantizados es a 15 años o la redención anticipada.

La serie C garantizados fue emitida el 23 de noviembre de 2023 por \$1,000,000, tasa de interés 5.125% anual, el período de vigencia de los bonos garantizados es a 15 años o la redención anticipada.

La serie D garantizados fue emitida el 23 de noviembre de 2023 por \$1,000,000, tasa de interés 5.125% anual, el período de vigencia de los bonos garantizados es a 15 años o la redención anticipada.

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

La serie E garantizados fue emitida el 23 de noviembre de 2023 por \$1,000,000, tasa de interés 5.125% anual, el período de vigencia de los bonos garantizados es a 15 años o la redención anticipada.

La serie F Subordinados fue emitida el 23 de noviembre de 2023 por \$2,500,000, tasa de interés 10.00% anual, el período de vigencia de los bonos subordinados es a 15 años o la redención anticipada.

La serie G Subordinados fue emitida el 18 de noviembre de 2023 por \$1,000,000, tasa de interés 5.92% anual, el período de vigencia de los bonos subordinados es a 15 años o la redención anticipada.

La serie H Subordinados fue emitida el 18 de diciembre de 2023 por \$200,000, tasa de interés 5.92% anual, el período de vigencia de los bonos subordinados es a 15 años o la redención anticipada.

La serie I Subordinados fue emitida el 18 de diciembre de 2023 por \$1,275,000, tasa de interés 10.00% anual, el período de vigencia de los bonos subordinados es a 15 años o la redención anticipada.

El movimiento de los bonos corporativos se detalla a continuación:

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Emisión		
<b><u>Bonos Garantizados</u></b>		
Serie B	900,000	-
Serie C	1,000,000	-
Serie D	1,000,000	-
Serie E	1,000,000	-
	<u>3,900,000</u>	<u>-</u>
<b><u>Bonos Subordinados</u></b>		
Serie F	2,500,000	-
Serie G	1,000,000	-
Serie H	200,000	-
Serie I	1,275,000	-
	<u>4,975,000</u>	<u>-</u>
<b>Total bonos</b>	<b><u>8,875,000</u></b>	<b><u>-</u></b>

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

### 4. Efectivo

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

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
Banco - cuenta corriente	<u>3,762</u>	<u>885</u>

### 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	47,551	-
Cuenta de excedentes	1,000	-
Cuenta de servicio de deuda	1,000	-
Cuenta de concentración	<u>957</u>	<u>-</u>
<b>Total de Fondo Fiduciario</b>	<u><u>50,508</u></u>	<u><u>-</u></u>

Los intereses ganados en cuenta reserva al 31 de diciembre 2023 son B/.51.

#### **Cuenta de concentración:**

Se depositarán los dineros producto de la venta de las Series A, B, C, D y E de los bonos garantizados, los flujos derivados de los créditos, los pagos de las indemnizaciones que hagan las aseguradoras al fiduciario bajo las pólizas de seguro de la finca con motivo de la ocurrencia de un siniestro, los dineros asignados de la cuenta de reserva, los dineros asignados a la cuenta de servicio de deuda, y los dineros asignados a la cuenta de excedentes, y serán distribuidos por el fiduciario de conformidad con la cascada de pagos.

#### **Cuenta de reserva:**

Se mantendrán depositados en la cuenta de concentración, en todo momento, un saldo no menor a la suma de cuarenta y siete mil cien dólares con 00/100 (US\$ 47,100) mientras existan las Series A, B, C, D y E de los bonos garantizados emitidos y en circulación (en adelante la cuenta reserva).



## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

### **Cuenta de servicio de deuda:**

Se mantendrán depositados en la cuenta de concentración, la suma que indique el agente de pago, registro y transferencia para cubrir, los montos correspondientes a capital e intereses que devengarán para el mes subsiguiente de las Series A, B, C, D y E de los bonos garantizados, según corresponda para cada Serie ( en adelante, la cuenta de servicio de deuda).

### **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 que dichos excesos de efectivos sean transferidos a la cuenta bancaria del fideicomitente emisor o del fideicomitente garante que se designe para el propósito.

- Los intereses y demás réditos que generen los bienes fideicomitados, exceptuando los cánones de arrendamiento que se generen, a razón del arrendamiento de la finca.
- 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 fideicomitados (netos de los gastos y costos de ejecución).

## **6. Gastos estructuración bonos**

Son gastos pagados por la estructuración de los bonos, los cuales son amortizados al término de quince (15) años.

## **7. 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>4,196</u>	<u>833</u>

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

### 8. Transacciones con partes relacionadas

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

	<u>2023</u>	<u>2022</u>
<u>Préstamos por cobrar:</u>		
Prudent Holding, Corp.	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
<u>Préstamos por cobrar :</u>		
Frigorífico del Sur, S.A.	3,900,000	-
Frío Comercial, S.A.	<u>4,975,000</u>	<u>-</u>
	<u>8,875,000</u>	<u>-</u>
<u>Préstamos por pagar:</u>		
Frigorífico del Sur, S.A.	110,419	9,600
Frío Comercial, S.A.	81,801	-
Berry Limited Corp.	19,796	19,796
Finanzas Torres, S.A.	30	30
Linda Vista Realty, S.A.	<u>5</u>	<u>5</u>
	<u>212,051</u>	<u>29,431</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.

### 9. Capital

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

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

---

### 10. 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>
Impuestos y tasas	1,624	1,624
Cargos bancarios	791	462
Honorarios profesionales	730	369
Notariales	-	30
	<u>3,145</u>	<u>2,485</u>

### 11. 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>Periodos 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 y 2022, la Compañía no generó impuesto sobre la renta debido a que tiene pérdida en ambos períodos.

## FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.

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

### 12. 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:

#### 12.1. 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	
<b>Activos financieros</b>					
Efectivo	3,762	3,762	885	885	Nivel 2
Fondo fiduciario	50,508	50,508	-	-	Nivel 3
	<u>54,270</u>	<u>54,270</u>	<u>885</u>	<u>885</u>	
<b>Pasivos financieros</b>					
Bonos por pagar	8,875,000	8,875,000	-	-	Nivel 3
Cuentas por pagar proveedores	4,196	4,196	833	833	Nivel 3
	<u>8,879,196</u>	<u>8,879,196</u>	<u>833</u>	<u>833</u>	

#### 12.2. Valor razonable

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

#### 12.3. 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

## FINANCIAL REALTY SERVICES, 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.

### 12.4. 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.

### 12.5. 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 circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

#### 12.5.1. 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 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.

## **FINANCIAL REALTY SERVICES, 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.

### **12.6. 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 DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

**ESTADOS FINANCIEROS E  
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023**

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

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 15



## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Administración y Garantía SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393) Financial Realty Services, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, los estados de resultados, cambios en el patrimonio, 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 del Fideicomiso de Administración y Garantía SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393) Financial Realty Services, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **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.

### **Asuntos claves de la auditoría**

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

## **Otra Información**

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Administración y Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

## **Énfasis en el asunto**

### ***Base contable y restricción de uso***

Los estados financieros del Fideicomiso de Administración y Garantía SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393) Financial Realty Services, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito.

### **Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros**

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario 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, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Administración y Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Administración y Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

### **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 del Fideicomiso.
- 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 del Fideicomiso 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 del Fideicomiso 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 financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- 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 el Fiduciario 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 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:

- 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*

3 de abril de 2024  
Panamá, República de Panamá

*Luis Oscar Navarro*

Luis Oscar Navarro  
Socio  
C.P.A. 3359

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

	<u>Nota</u>	<u>2023</u>
<b>Activos</b>		
Depósitos en banco	4	<u>50,508</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>50,508</u></b>
<b>Pasivos</b>		
Cuentas por pagar		<u>856</u>
<b>Total de pasivos</b>		<b>856</b>
<b>Patrimonio</b>		
Aportes del fideicomitente		113,520
Déficit acumulado		<u>(63,868)</u>
<b>Total de patrimonio</b>		<b><u>49,652</u></b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<b><u>50,508</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

	<b><u>2023</u></b>
<b>Ingresos:</b>	
Intereses ganados	<u>51</u>
<b>Total de ingresos</b>	<b>51</b>
<b>Gastos:</b>	
Administración o manejo	(36,758)
Gastos financieros	(27,065)
Gastos bancarios	<u>(96)</u>
<b>Total de gastos</b>	<b><u>(63,919)</u></b>
<b>Pérdida neta</b>	<b><u><u>(63,868)</u></u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

Estado de Cambios en el Patrimonio

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en balboas)

	<u>Aportes del fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total de patrimonio</u>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>	-	-	-
Aportes al patrimonio	3,979,564	-	3,979,564
Retiros al patrimonio	(3,866,044)	-	(3,866,044)
Pérdida neta	-	(63,868)	(63,868)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b><u>113,520</u></b>	<b><u>(63,868)</u></b>	<b><u>49,652</u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

	<b><u>2023</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>	
Pérdida neta	(63,868)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:	
Intereses ganados	(51)
Efectivo generado de operaciones:	
Cuentas por pagar	856
Intereses cobrados	<u>51</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<b><u>(63,012)</u></b>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>	
Aportes al patrimonio fideicomitado, neto	<u>113,520</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b><u>113,520</u></b>
Movimiento neto de efectivo	50,508
Efectivo al inicio del año	<u>-</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<b><u><u>50,508</u></u></b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR TRUST SERVICES, S.A.) sociedad anónima debidamente constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Folio cuatrocientos cincuenta y cuatro mil noventa y tres (454093) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID-14-2004, expedida el 16 de diciembre de 2004.

Financial Realty Services, S.A., (en adelante, el "Fideicomitente") y SAR TRUST SERVICES, S.A., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso de Administración y Garantía de SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393), mediante Escritura Pública No.14,186 del 23 de noviembre de 2023, de la Notaría Pública Undécima del Circuito Notarial de Panamá, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Garantizados y los Bonos Subordinados Acumulativos que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.342-23 del 01 de septiembre de 2023, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autorizó a Financial Realty Services, S.A., a ofrecer el Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta por B/.30,000,000, emitidos en forma nominativa, registrada, sin cupones adheridos en denominaciones de B/.1,000, o sus múltiplos de dicha denominación, de la cual se han emitido B/.1,000 de la Serie A (redimida anticipadamente el 14 de diciembre de 2023), detalladas a continuación:

La Serie B emitida el 23 de noviembre de 2023 por B/.900,000, con una tasa de interés SOFR 3 meses + 2.75% spread, con vencimiento el 23 de noviembre de 2038.

La Serie C emitida el 23 de noviembre de 2023 por B/.1,000,000, con una tasa de interés SOFR 3 meses + 2.75% spread, con vencimiento el 23 de noviembre de 2038.

La Serie D emitida el 23 de noviembre de 2023 por B/.1,000,000, con una tasa de interés SOFR 3 meses + 2.75% spread, con vencimiento el 23 de noviembre de 2038.

La Serie E emitida el 23 de noviembre de 2023 por B/.1,000,000, con una tasa de interés SOFR 3 meses + 2.75% spread, con vencimiento el 23 de noviembre de 2038.

La Serie F (Subordinadas), no garantizadas, emitida el 23 de noviembre de 2023 por B/.2,500,000, con una tasa de interés fija de 10.00% anual, con vencimiento el 23 de noviembre de 2073.

La Serie G (Subordinadas), no garantizadas, emitida el 18 de diciembre de 2023 por B/.1,000,000, con una tasa de interés fija de 5.92% anual, con vencimiento el 18 de diciembre de 2073.



**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

La Serie H (Subordinadas), no garantizadas, emitida el 18 de diciembre de 2023 por B/.200,000, con una tasa de interés fija de 5.92% anual, con vencimiento el 18 de diciembre de 2073.

La Serie I (Subordinadas), no garantizadas, emitida el 18 de diciembre de 2023 por B/.1,275,000, con una tasa de interés fija de 10.00% anual, con vencimiento el 18 de diciembre de 2073.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso de Administración y Garantía son los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series A, B, C, D o E emitidas por el Fideicomitente.

El Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso de Administración y Garantía A, B, C, D o E (el "Patrimonio Fideicomitado") está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias (Ver Nota No.4).
- Derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre los Bienes inmuebles de propiedad del Fideicomitente. (Ver Nota No.6 y 7).
- El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras sobre los Bienes inmuebles hipotecados a favor del Fideicomiso de Administración y Garantía deberá cubrir en todo momento un mínimo del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, mientras exista las Series A, B, C, D y E de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación.
- Cesión irrevocable e incondicional por parte del Fideicomitente de los Créditos a favor del Fiduciario, incluyendo, pero sin limitar, los flujos correspondientes a los pagos de capital e intereses. (Ver Nota No.6).
- Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que el Fideicomitente u otras compañías relacionadas a este aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

Los Bonos Subordinados Acumulativos no contarán con garantía alguna, real o personal.

El total de Patrimonio administrado del Fideicomiso de Administración y Garantía asciende a la suma de B/.50,508 los cuales están conformados por los activos del Fideicomiso de Administración y Garantía detallados en las Notas No.4.

El Prospecto Informativo de la emisión de los Bonos no establece una relación de cobertura requerida.

El Fideicomiso de Administración y Garantía y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

**2. Bases para la preparación de los estados financieros**

**2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Administración y Garantía SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393) Financial Realty Services, S.A., al 31 de diciembre de 2023, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

Inicialmente el Fideicomiso de Administración y Garantía reconoce el activo en garantía en la fecha en que se originan.

**2.2. Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional del Fideicomiso y 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.

**3. Resumen de las principales políticas contables**

**3.1. Estimaciones y juicios realizados**

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso de Administración y Garantía requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencias pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 31 de diciembre de 2023, el Fideicomiso de Administración y Garantía no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.2. Instrumentos financieros**

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso de Administración y Garantía 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.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

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.

**Costo amortizado** - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

### **3.2.1. Activos financieros**

Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso de Administración y Garantía vienen dados por el efectivo y los créditos hipotecarios.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso de Administración y Garantía neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

El Fideicomiso de Administración y Garantía da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido.

**3.3. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles se registran en cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Publica donde consta la primera hipoteca anticresis.

**3.4. Aportes al Fideicomiso**

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen depósito en banco, derecho real de hipoteca y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

**3.5. Retiros de aportes al Fideicomiso**

Corresponden a desembolsos o retiros de derecho real de hipoteca que debe efectuar la administradora del Fideicomiso de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros al Patrimonio del Fideicomisos.

**3.6. Ingresos**

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en el estado de resultados en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

**3.7. Gastos**

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración o de manejo pagados al Fiduciario se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2023, los depósitos a la vista en banco se componen de lo siguiente:

	<b><u>2023</u></b>
Cuenta de Reserva	47,551
Cuenta de Servicio de Deuda	1,000
Cuenta de Excedente	1,000
Cuenta de Concentración	<u>957</u>
	<u><u>50,508</u></u>

Los depósitos en banco se componen de cuentas de ahorro en Bac International Bank, Inc. de conformidad con lo siguiente:

- **Cuenta de Concentración:** Se depositarán los dineros producto de la venta de las Series A, B, C, D y E de los bonos garantizados, los flujos derivados de los créditos, los pagos de las indemnizaciones que hagan las aseguradoras al fiduciario bajo las pólizas de seguro de la finca con motivo de la ocurrencia de un siniestro, los dineros asignados de la cuenta de reserva, los dineros asignados a la cuenta de servicio de deuda, y los dineros asignados a la cuenta de excedentes, y serán distribuidos por el fiduciario de conformidad con la cascada de pagos.
- **Cuenta de Servicio de Deuda:** Se mantendrán depositados en la cuenta de concentración, la suma que indique el agente de pago, registro y transferencia para cubrir, los montos correspondientes a capital e intereses que devengarán para el mes subsiguiente de las Series A, B, C, D y E de los bonos garantizados, según corresponda para cada Serie (en adelante, la cuenta de servicio de deuda).
- **Cuenta de Excedente:** 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 que dichos excesos de efectivos sean transferidos a la cuenta bancaria del fideicomitente emisor o del fideicomitente garante que se designe para el propósito.
  - Los intereses y demás réditos que generen los bienes fideicomitados, exceptuando los cánones de arrendamiento que se generen, a razón del arrendamiento de la finca.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

- 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 fideicomitados (netos de los gastos y costos de ejecución).
- **Cuenta de Reserva:** Se mantendrán depositados en la cuenta de concentración, en todo momento, un saldo no menor a la suma de cuarenta y siete mil cien dólares con 00/100 (B/. 47,100) mientras existan las Series A, B, C, D y E de los bonos garantizados emitidos y en circulación (en adelante la cuenta reserva).

#### **5. Marco regulatorio**

La Ley No.1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley No.21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley No.1 del 5 de enero de 1984.

#### **6. Hechos de importancia**

A la fecha del presente Estado Financiero, el Fideicomitente contará con un plazo de hasta ciento veinte (120) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para:

- Causar que Energy Bell Development Inc., transfiera la Finca en propiedad fiduciaria a favor del Fiduciario.

**FIDEICOMISO DE ADMINISTRACIÓN Y GARANTÍA  
SAR TRUST SERVICES, S.A. FID (ST220393)  
FINANCIAL REALTY SERVICES, S.A.**

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

---

- Constituir la cesión irrevocable e incondicional por parte del Fideicomitente de los Créditos a favor del Fiduciario, incluyendo, pero sin limitar, los flujos correspondientes a los pagos de capital e intereses realizados de tiempo en tiempo por la Deudora, en atención a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Préstamo, los cuales deberán ser depositados en la Cuenta de Concentración.

#### **7. Hechos posteriores**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor de SAR TRUST SERVICES, S.A., en calidad de Fiduciario, con fecha de 18 de enero de 2024, sobre bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente, con la finalidad de garantizar el pago total de las Obligaciones Garantizadas a los Tenedores registrados de los Bonos.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.14,823,000 según informe de Avaluador Corporación de Ingenieros Asociados, de fecha de 23 de mayo de 2022.

#### **8. Impuesto sobre la renta**

El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas jurídicas o naturales según sea su naturaleza.

De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.

Al 31 de diciembre de 2023, el Fideicomiso no generó renta gravable.

#### **9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros, fueron aprobados por la administración del Fiduciario para su emisión en la fecha de 3 de abril de 2024.

**Financial Realty Services, S.A.  
Programa Rotativo de Bonos Corporativos**

Comité No. 05/2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 13 de enero de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Inmobiliario / Panamá

**Equipo de Análisis**

Gabriel Muralles  
[gmuralles@ratingspcr.com](mailto:gmuralles@ratingspcr.com)

Donato Rivas  
[drivas@ratingspcr.com](mailto:drivas@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

**HISTORIAL DE CALIFICACIONES**

Fecha de información	dic-22
Fecha de comité	13/01/2023
Programa Rotativo de Bonos garantizados	A
Programa Rotativo de Bonos subordinados acumulados	BBB+
Perspectiva	Estable

**Significado de la calificación**

**Categoría A.** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

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

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

*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. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

**Racionalidad**

La calificación del Programa Rotativo de Bonos Corporativos Financial Realty Services, S.A. se fundamenta en su función como vehículo de la emisión de bonos corporativos para brindar facilidades crediticias a sus compañías relacionadas, las cuales generan los ingresos por alquileres de galeras en seco y frío necesarios para el repago de la deuda, así como los contratos adjudicados para el cumplimiento de sus obligaciones financieras. La calificación también considera los ajustados niveles de liquidez y la adecuada cobertura sobre las garantías. Adicionalmente, considera la reactivación económica post pandemia Covid-19 en las actividades y operaciones del grupo económico en los sectores de inmobiliaria y logística.

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Ejecutivo**

La calificación de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Bonos Corporativos de Financial Realty Services, S.A. se basó en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Limitados niveles de ingresos del emisor.** Para Financial Realty Services, S.A. la principal fuente de repago de la emisión proviene de los ingresos que recibe de los préstamos por cobrar realizados a empresas relacionadas propietarias de las galeras en seco y frío y de los servicios administrativos que les presta a estas; cabe destacar que estos ingresos provienen de los alquileres de galeras en seco y frío. A diciembre 2022, no



presentó ingresos por concepto de intereses porque las compañías relacionadas realizan el pago directo de la emisión a BAC International Bank. En cuanto a los gastos, a la fecha de análisis la compañía registró gastos generales, por lo que generaron un resultado neto negativo y menor al compararlo interanualmente.

**Sector Inmobiliario.** El sector de construcción presentó una recuperación al primer semestre del año 2022 como consecuencia de la reactivación económica, aunado con el plan de vacunación lo cual ha liberado las restricciones de aforo en espacios públicos. Se espera un mayor repunte al final del año 2022, lo cual será de gran aporte para la economía panameña considerando que es el sector económico más importante y el que más aporta al producto interno bruto. Se espera que esta recuperación permita estabilidad en la generación de ingresos de las empresas relacionadas que ceden los flujos al fideicomiso para el pago de la emisión.

**Garantías y respaldo de las series garantizadas.** Las series garantizadas estarán respaldadas por un Fideicomiso de Garantía administrado por BAC International Bank, al cual se cederán suspensivamente los contratos de arrendamiento con las propiedades y por su parte, la ejecución de las propiedades del grupo como garantía. Las series garantizadas contarán adicionalmente con el respaldo de una cuenta de reserva con un mes de servicio de deuda. Asimismo, las series garantizadas mantendrán en todo momento una razón de cobertura de los bienes inmuebles traspasados al Fideicomiso, cuyo valor de avalúo de mercado presente al menos 120 % del saldo insoluto de los bonos. Por su parte, se presenta un respaldo adicional proveniente del grupo al cual pertenece Financial Realty Services, S.A.

**Ajustados niveles de liquidez.** A diciembre de 2022, la compañía registro ajustados niveles de liquidez (1.06 veces) como resultado de un aumento en mayor proporción en los activos corrientes que en los pasivos corrientes. La compañía ha sido capaz de cubrir con sus obligaciones en el corto plazo considerando que su estructura de deuda se enfoca principalmente en deuda a largo plazo. Adicionalmente, la deuda a corto plazo está conformada en su mayoría por cuentas por pagar a compañías relacionadas, por lo que el riesgo de liquidez se puede mitigar de manera adecuada debido a la flexibilidad de los términos comerciales.

**Proyección del flujo neto.** Producto de que las proyecciones están realizadas en base a un vehículo de emisión, el flujo de caja neto será siempre nulo. Dichas proyecciones hacen notar la estructura condicionada al cumplimiento de las obligaciones financieras que obtiene la sociedad, por medio de la emisión de series del Programa Rotativo de Bonos Corporativos. De esta manera, los activos materiales e inmateriales del proyecto y la deuda bancaria o neta proyectados, son los rubros que constituyen más proporción en los activos y pasivos, respectivamente.

#### **Factores Clave**

---

Los factores clave que podrían mejorar la calificación son:

- Incremento sostenido en los niveles de liquidez.
- Incremento constante en el nivel de ingresos de las relacionadas, generando una mayor cobertura sobre gastos financieros.

Los factores clave que podrían desmejorar la calificación son:

- Decremento constante en el nivel de ingresos.
- Desmejora constante en los niveles de liquidez y solvencia.

#### **Limitaciones a la calificación**

---

- **Limitaciones encontradas:** Las proyecciones contemplan únicamente la emisión por B/. 5.2 millones y la cobertura de las garantías.
- **Limitaciones Potenciales: (Riesgos Previsibles):** Se percibe la falta de certeza económica derivado de los impactos de la pandemia COVID-19 en los últimos dos años, principalmente en el sector inmobiliario. Se espera una moderada recuperación en los siguientes años como consecuencia de las medidas implementadas por parte de las autoridades gubernamentales en cuanto al levantamiento de restricciones del aforo permitido y los planes de reactivación económica, incluyendo el programa de vacunación.

#### **Metodología Utilizada**

---

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

## Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados a diciembre de 2022.
- **Emisión:** Prospecto Informativo preliminar del Programa Rotativo de Bonos.
- **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

La economía mundial se ha ralentizado a inicios del año 2022, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de la región de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 4.4% en 2022 y las proyecciones de crecimiento para Latinoamérica oscilan entre 2.9% en promedio, lo que implica una desaceleración respecto de la recuperación observada en 2021. Se anticipa que los efectos de la inflación, los desafíos de la cadena de suministros a nivel global, podrá limitar la recuperación de la actividad económica. De tal forma, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos en los que se encuentra actualmente la economía global.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en 2021 se presentaron presiones inflacionarias en la mayoría de los países de la región, especialmente el comportamiento de los precios en los sectores de alimentos y energía, también el tipo de cambio será fundamental para explicar la dinámica futura de los precios en los diferentes países de la región.; las proyecciones indican que estas se mantendrán en 2022. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es de un crecimiento moderado que repuntará inferior al 2% en 2022, después de haber crecido más de un 6% en 2021. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, mostrando una recuperación desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. Por otra parte al primer trimestre de 2022, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron las actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (+139.5%), hoteles y restaurantes (+81.1%), comercio por mayor y por menor (+26.9%), construcción (+21.4%), actividades inmobiliarias, empresariales y alquiler (+16.7%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+13.7%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como pesca (+9.3%), suministro de electricidad gas y agua (9.4%) e industrias manufactureras (+2.9%). Cabe destacar que muchos de estos sectores económicos siguen en un periodo de recuperación económica. Por otra parte, el sector que continuó con una tendencia negativa es el de enseñanza privada (-5.0%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento y en recuperación.

Para el mes de abril 2022, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +6.20%, en comparación de abril 2021. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a abril 2022, presentó un aumento de +11.19% en comparación del mismo período del año 2021. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

La perspectiva para el 2022 es la continua recuperación de los sectores económico, especialmente de los más afectados como construcción y turismo, de la mano del proceso de vacunación, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos, así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento observado en el país, especialmente en la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

## Contexto Sector

### Sector logístico

Al ser la industria de almacenamiento a temperaturas controladas necesario para la conservación de los alimentos y otros bienes, se puede considerar como un sector esencial, por lo que durante la pandemia no se vio afectado por los cierres, ni se espera que posibles cierres futuros le afecten. Actualmente, el sector de almacenamiento a temperaturas controladas se enfrenta al alza en los precios de combustibles que consecuentemente provocan aumentos en los costos de electricidad, llevando a que los costos de funcionamiento aumenten, haciendo de gran importancia buscar tecnología innovadora para alcanzar un mejor ahorro energético para poder controlar los costos y mantenerse en una posición competitiva en el mercado, y adicionalmente encontrar mecanismos para garantizar la no interrupción en el flujo de energía y evitar que los apagones dañen los equipos y los bienes de los clientes para garantizar un servicio de calidad.

### Sector Inmobiliario

Al primer trimestre de 2022, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción presentó un crecimiento interanual de 21.4%, posicionándose en B/.1,294 millones en comparación a lo registrado a marzo de 2021 (B/.1,065 millones). El comportamiento de este sector se obtiene como resultado de la relajación en las medidas sanitarias en junio de 2021, que permitió la reactivación de las obras de construcción a nivel nacional al ver avances favorables en el programa de vacunación y mitigación de la pandemia. El desempeño de la actividad desarrolladora se vio fuertemente impulsada tanto en obras públicas como privadas.

Las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler en el año registraron un aumento positivo de 16.7%, debido a la activación económica al observar la mitigación lograda con la pandemia del coronavirus que impactó la economía nacional y a cada uno de los componentes de esta categoría. En el periodo actual las autoridades sanitarias establecieron medidas que permiten continuar con los proyectos que estuvieron detenidos hasta junio de 2021, con el objetivo de reactivar la economía y el desarrollo de proyectos, así como el incentivo en la inversión pública para obras de infraestructura pública y privada.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales están 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 de Panamá se encuentra en un proceso de recuperación que a medida que transcurre el tiempo se va normalizando. Un punto que considerar es que mientras las medidas sanitarias siguen disminuyendo gracias a la mitigación de la pandemia, se espera una estabilización de los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes y en el inicio de nuevos proyectos.

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y está fuertemente influenciado por variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país, el ingreso promedio de las familias, las tasas de interés de la política monetaria, el crecimiento poblacional, entre otras. Durante el segundo semestre del 2021 el sector de construcción reanudó actividades, detenidas desde marzo que se notificó el primer caso positivo de coronavirus en el país.

## Análisis de la empresa

### Reseña y Grupo Económico

Financial Realty Services, S.A. (Firese) es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y fue constituida mediante Escritura Pública No. 33,729 del 3 de diciembre de 2019. Su principal función es actuar como vehículo para la emisión en calificación, es decir, del Programa Rotativo de Bonos Corporativos. De esta manera, Firese prestará el capital proveniente de la emisión de las primeras dos series (total: USD 5.2 millones) a los frigoríficos que comprenden al grupo FIP Lazard, el cual constituye a las partes relacionadas que son propiedad de los accionistas. La actividad principal del grupo es arrendar espacios en galeras frigoríficas en la República de Panamá y está encargada de la administración de las propiedades.

Asimismo, el análisis financiero se realiza en base a la información de financiera de Firese y la evaluación cualitativa y operacional respecto a los aspectos del grupo.

### Gobierno Corporativo

El capital autorizado de Financial Realty Services, 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 y según la evaluación, se considera que respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo<sup>1</sup> 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, 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 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.



Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

### Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, se considera que Financial Realty Services, S.A. respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial<sup>2</sup> 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 galerías, 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. El grupo no ha elaborado un reporte de sostenibilidad, no obstante, para el año 2020 tiene contemplado la elaboración del Reporte de Sostenibilidad, el cual se utilizará como marco de seguimiento para los años subsiguientes. De esta manera, Financial Realty Services, S.A. cuenta con el Programa de

<sup>1</sup> La calificación se obtuvo por medio de una encuesta ESG, actualizada en 2020

<sup>2</sup> La calificación se obtuvo por medio de una encuesta ESG, actualizada en 2020

Responsabilidad Social Integral aprobado en enero de 2022, teniendo en cuenta las políticas ambientales que promueven la eficiencia energética, la gestión de residuos y el cuidado del agua.

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. Por su parte, a través de una Planificación Anual, el grupo ofrece a sus colaboradores una capacitación constante respecto a algunos aspectos tributarios y fiscales, "conoce a tu cliente", entre otros. De esta manera, cuenta con algunas acciones que promueven su participación en la comunidad, siendo algunas de estas, el apoyo logístico a uno de sus arrendatarios en el mes de la Campaña de la Cinta Rosada<sup>3</sup> (octubre) y la participación en rifas de beneficencia (Cruz Roja Panameña<sup>4</sup> y Nutrehogar<sup>5</sup>).

### Operaciones y Estrategias

La misión y visión establecida por Financial Realty Services, S.A. son las siguientes:

- **Misión:** Somos una empresa enfocada a brindar a sus clientes la mejor opción en el almacenamiento de sus productos a temperatura controlada, con un equipo de trabajo que otorga en cada servicio un valor agregado y diferente.
- **Visión:** Ser una empresa panameña siempre localizando los puntos de mejoras y actualizándose para entregar a nuestros clientes, el mejor servicio logístico y de calidad.

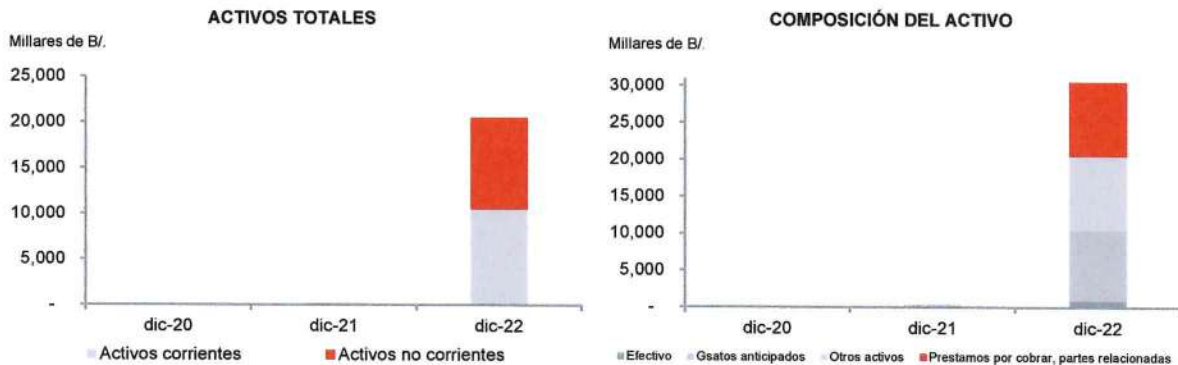
El Grupo cuenta con un plan estratégico que consiste en el desarrollo y monitoreo de sus avances y progresos. Realiza revisiones mensuales para la medición de la efectividad de dicho plan para efectuar los ajustes necesarios.

### Análisis Financiero (Financial Realty Services, S.A.)<sup>6</sup>

#### Activos

Para diciembre de 2022, los activos de Financial Realty Services, S.A. se ubicaron en B/. 20.5 miles, mostrando un incremento interanual de B/. 20.2 miles (+74.7 veces) debido que a la fecha de análisis se registran préstamos por cobrar a partes relacionadas por B/ 10 miles, seguido de gastos anticipados por B/ 9.6 miles y un aumento interanual en el efectivo de B/. 0.61 miles (+2.2 veces).

Los activos corrientes conformaron el 51.3% del total de los activos, donde los gastos anticipados forman el 46.9% y restante 4.3% corresponde a la cuenta de efectivo. Por su parte los activos no corrientes forman 48.7% del total de los activos, el cual se compone únicamente de los préstamos por cobrar a partes relacionadas.



Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

<sup>3</sup> Jornada de sensibilización y educación para la prevención de cáncer.

<sup>4</sup> Organización humanitaria que consiste en servicio voluntario.

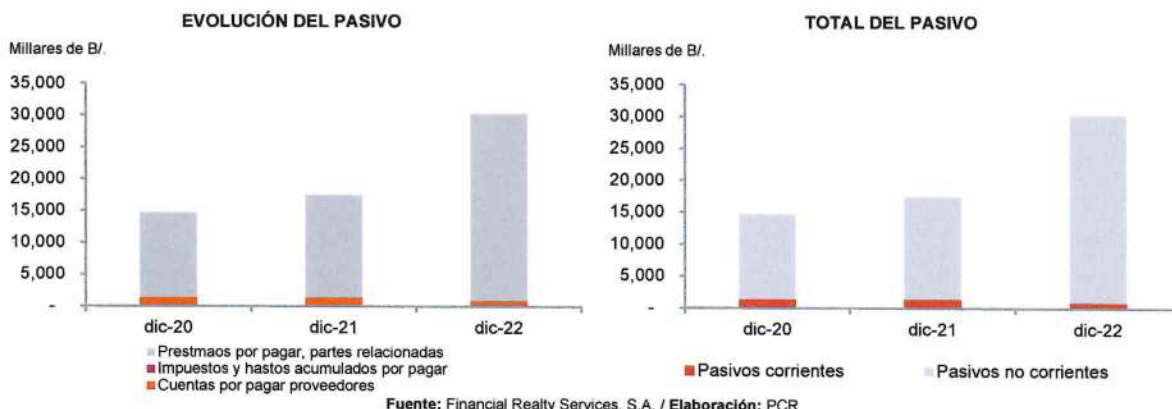
<sup>5</sup> Organización sin fines de lucro que implementa programas de recuperación y prevención nutricional.

<sup>6</sup> El análisis financiero se basó en los Estados Financieros de Financial Realty Services, S.A. con información histórica en marzo de 2020 y con proyecciones financieras de 2020 en adelante.

## Pasivos

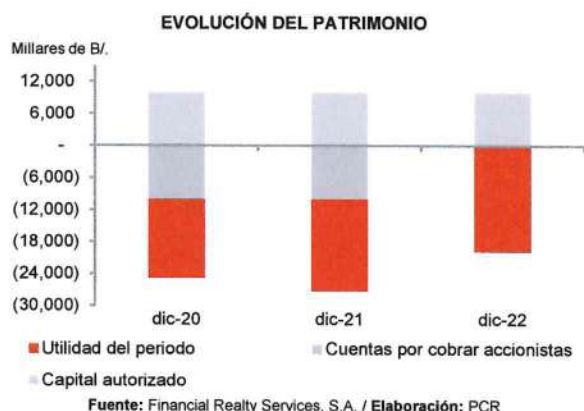
En la fecha de análisis, los pasivos de Financial Realty Services, S.A. totalizaron B/. 30.2 miles, mostrando un incremento interanual de B/. 12.7 miles (+72.6%), debido principalmente al aumento en cuentas por pagar a relacionadas de B/. 13.2 miles (+82%), totalizando B/. 29.4 miles, y cabe mencionar que los préstamos por pagar con relacionadas no generan intereses y tienen fecha de vencimiento de 10 a 15 años.

Los pasivos corrientes conformaron el 2.8% del total de los pasivos, el cual se conforma únicamente por las cuentas por pagar a proveedores. Por su parte los pasivos no corrientes forman 97.2% del total de los pasivos, el cual se compone únicamente de los préstamos por pagar a partes relacionadas.



## Patrimonio

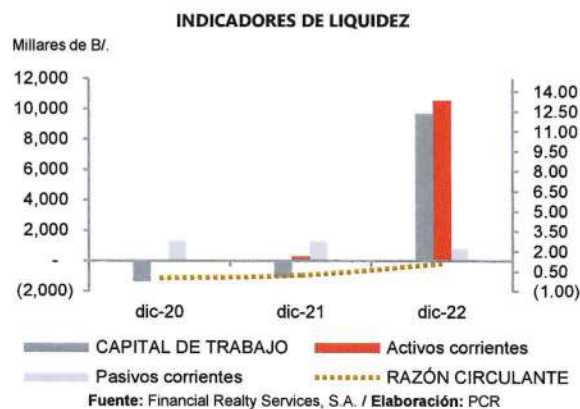
Al 31 de diciembre de 2022, el patrimonio de la entidad totaliza un déficit B/. 9.7 miles, mostrando una mejora interanual B/. 7.5 miles (diciembre 2021: -B/. 17.2 miles). Esto principalmente por la reducción en su totalidad de las cuentas por pagar a accionistas. Por su parte, el déficit acumulado aumentó B/. 2.4 miles (+14.4%) debido a los gastos administrativos de la entidad.



## Liquidez y Flujo de Efectivo

A diciembre de 2022, los activos corrientes presentaron un considerable aumento interanual de B/. 10.2 miles (+37.8 veces), como resultado del registro de B/. 9.6 miles de gastos anticipados y un aumento en el efectivo de B/. 0.61 miles (+2.2 veces). A su vez, los pasivos corrientes presentaron una reducción de B/. 0.53 miles (-39%) situándose en B./ 0.83 miles debido al aumento en la cuenta por pagar a proveedores, siendo esta la única cuenta que conforma los pasivos corrientes.

En este sentido, Financial Realty Services, S.A. reflejó un nivel de liquidez inmediata de 1.06 veces, mostrando una leve mejora respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 0.2 veces). Esto como resultado de un aumento en mayor proporción en los activos corrientes que en los pasivos corrientes. Por lo que se considera que la entidad presenta un ajustado nivel de liquidez para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

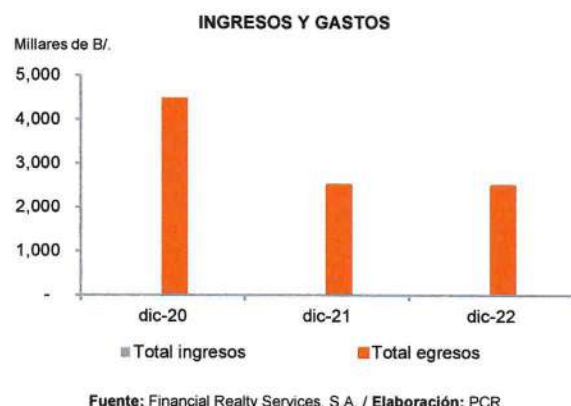


### Resultados Financieros

Financial Realty Services, S.A. a diciembre 2022, aún no se presentan movimientos acumulados en el desempeño financiero que se presenta en los estados financieros auditados de la compañía. A la fecha de análisis no registran ingresos por intereses, que son los ingresos derivados de las facilidades de crédito que se les otorgan a las empresas relacionadas, las compañías que obtuvieron préstamo realizan el pago de forma directa a BAC International Bank por lo cual al optar por este método no se reflejan ingresos por intereses.

Por la naturaleza de la compañía, los costos se componen de intereses pagados y comisiones, que corresponden a los intereses generados por la emisión y circulación de bonos en el mercado, los cuales no se registran a la fecha de análisis. En cuanto a los gastos, se registraron gastos generales y administrativos que totalizaron B/. 2.4 miles, disminuyendo interanualmente B/. 17 (-0.7%). Por lo anterior, se presenta una pérdida a la fecha de análisis de B/. 2.4 miles, mostrando una mejora interanual B/. 17 (+0.7%) (diciembre 2021: B/. 2.5 miles).

Para incrementar los ingresos y los resultados del período para enfrentar los pagos de deuda de la emisión para 2022, se está aplicando una estrategia enfocada en ampliar la cartera de clientes y alquileres, con el fin de captar nuevos clientes, esta estrategia esta aunada a la reactivación y recuperación económica del país.



### Solvencia/ Cobertura

La razón de endeudamiento, medida por el pasivo total sobre el activo total, se ubicó en 1.5 veces para diciembre de 2022. Dicho grado de apalancamiento se considera alto, considerando que la empresa, por servir como vehículo de emisión de bonos, mantiene los niveles de pasivos más alto que de activos, es decir, depende del cumplimiento de pago de las empresas relacionadas a las que les otorga facilidades de crédito para ella poder cumplir con las obligaciones de los bonos emitidos y en circulación.

En lo que respecta a la solvencia de la compañía, históricamente el nivel patrimonial ha sido de comportamiento variable, debido a los cambios producidos por los resultados acumulados y del ejercicio. A la fecha de análisis, el indicador de patrimonio sobre activo se muestra mayor respecto al mismo periodo del año anterior situándose en -47.5%.

Para la fecha de análisis, el flujo operativo más las depreciaciones y amortizaciones (EBITDA por sus siglas en inglés) presentó una leve mejora (+0.7%), sin embargo, ubicándose en -B/. 2.4 miles (diciembre 2022: B/. 2.5 miles). Adicionalmente, la razón EBITDA sobre los gastos financieros no es representativo, ya que para la fecha de análisis no se ven reflejados gastos por intereses (gastos financieros). Lo anterior, ocasiona la baja en la cobertura a cero, por lo cual no es comparativo interanualmente, por lo cual para la fecha de análisis no cubre los gastos por intereses de la presente emisión.



## Instrumento Calificado

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
<b>Emisor:</b>	Financial Realty Services, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Monto de la oferta:</b>	Hasta Treinta Millones de Dólares con 00/100 (US\$30,000,000.00).
<b>Plazo y Fecha de vencimiento:</b>	<p>El plazo de vigencia del Programa Rotativo aplica únicamente para la emisión de las Series de Bonos, por lo que una vez vencido dicho plazo, el Emisor no podrá emitir nuevas Series de Bonos bajo el Programa Rotativo. Sin perjuicio de lo anterior, el plazo de vigencia del Programa Rotativo no afecta la fecha de vencimiento o los plazos de pago de capital e intereses que determine el Emisor para cada una de las Serie de Bonos de la Emisión emitidas durante la vigencia del Programa Rotativo.</p> <p>Bonos Garantizados: El plazo de los Bonos Garantizados, incluyendo las Series ABCDE de los Bonos Garantizados, será de hasta quince (15) años, contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada una de dichas Series. En este sentido, el plazo y la Fecha de Vencimiento de cada una de las Series de los Bonos Garantizados, incluyendo las Series ABCDE de los Bonos Garantizados, serán determinados por el Emisor al momento de la oferta de cada una de las Series de los Bonos Garantizados, y comunicada por éste mediante un suplemento a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinex y Latinclear con no menos de dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta Respectiva.</p> <p>Bonos Subordinados Acumulativos: El plazo de las Series de Bonos Subordinados Acumulativos será de hasta cincuenta (50) años, a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos Subordinados Acumulativos. En este sentido, el plazo y la Fecha de Vencimiento de cada una de las Series de los Bonos Subordinados Acumulativos serán determinados por el Emisor al momento de la oferta de cada una de las Series de los Bonos Subordinados Acumulativos, y comunicada por éste mediante un suplemento a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinex y Latinclear con no menos de dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta Respectiva.</p>
<b>Tasa de interés:</b>	<p>La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las Series de los Bonos podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a una tasa de referencia que podrá ser, pero no se limitará, a la tasa de financiación garantizada utilizada por los bancos para fijar el precio de los derivados y préstamos denominados en dólares o Secured Overnight Financing Rate ("SOFR") administrada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York cotizada para períodos de treinta (30), noventa (90) o ciento ochenta (180) días, la cual es publicada cada día hábil en el sitio web de la Reserva Federal de Nueva York <a href="http://newyorkfed.org/">http:// newyorkfed.org/</a> aproximadamente a las 8:000 a.m. ET. La tasa variable de los Bonos se revisará mensual, trimestral o semestralmente, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés. La frecuencia de revisión será equivalente a la Frecuencia de Pago de Interés. El Emisor comunicará la Tasa de Interés Efectiva resultante mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de inicio de cada Período de Interés.</p> <p>En el caso de que la Tasa de Interés sea fija o variable, la Frecuencia de Pago de Interés, será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex y Latinclear mediante suplemento al Prospecto Informativo, para su revisión y aprobación, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En el caso de que la Tasa de Interés sea variable, el margen, la tasa de referencia, y la Tasa de Interés Efectiva Inicial será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex y Latinclear, mediante suplemento al Prospecto Informativo, para su revisión y aprobación, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Tan pronto el Agente de Pago, Registro y Transferencia determine que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de SOFR, procederá a comunicarlo al Emisor y al Fiduciario de Garantía ABCDE y/o al Fiduciario Respectivo, a fin de que el Emisor presente una solicitud de registro de modificación de términos y condiciones de la Emisión ante la SMV para la determinación e implementación de una tasa de referencia alterna a SOFR.</p>
<b>Pago de interés:</b>	Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará el Día de Pago de Interés, el cual podrá ser mensual, trimestral, o semestralmente desde la Fecha de Emisión. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada. El Día de Pago de Interés será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex y Latinclear, mediante suplemento al Prospecto Informativo, para su revisión y aprobación, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Los intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos serán pagados, una vez se hayan provisionado los intereses correspondientes a los Bonos Garantizados que se encuentren emitidos y en circulación.
<b>Pago de capital:</b>	Bonos Garantizados: Para cada una de las Series de los Bonos Garantizados, incluyendo las Series ABCDE de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (en adelante, cada uno, un "Período de Gracia"). Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de cada Serie se pagará de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada mediante un suplemento a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinex y Latinclear, la Superintendencia de Mercado de Valores con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de su Fecha de Oferta Respectiva, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de

Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinex y Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, para su revisión y aprobación, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago de Interés En caso de que el Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Para las Series de Bonos Garantizados se comunicará mediante un suplemento a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinex y Latinclear con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva si el Pago de Capital será mediante un cronograma de amortización con la inclusión de la respectiva tabla de amortización o si será mediante un solo pago en su respectiva Fecha de Vencimiento.

**Bonos Subordinados Acumulativos:**

Para las Series de Bonos Subordinados Acumulativos el Pago de Capital será mediante un solo pago en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie respectiva.

**Redención anticipada:**

- Los Bonos Subordinados Acumulativos son considerados deuda subordinada y, en caso de liquidación, disolución o proceso concursal de liquidación del Emisor, el pago del capital e intereses de estos bonos se realizará junto con los demás créditos comunes del Emisor, siguiendo las prerrogativas y derechos establecidos por la ley.
- Los Bonos Garantizados, divididos en las Series A, B, C, D y E, pueden ser redimidos total o parcialmente a elección del Emisor. No hay un monto mínimo requerido para redenciones parciales.
- Las Series D y E de los Bonos Garantizados no pueden ser redimidas total o parcialmente durante los primeros dos años, a menos que ocurra un cambio de control accionario de las Empresas Relacionadas al Emisor.
- Se establecen diferentes porcentajes de redención anticipada para las Series D y E de los Bonos Garantizados, dependiendo del tiempo transcurrido desde su emisión.
- Las redenciones anticipadas realizadas mediante abonos extraordinarios al capital de las Series D y E de los Bonos Garantizados, financiados por un banco distinto a BAC International Bank, estarán sujetas a una penalidad por redención anticipada.
- El Emisor debe comunicar con anticipación la decisión de redimir anticipadamente los Bonos Garantizados a los Tenedores Registrados, indicando la Serie, el monto y la fecha de redención. Los pagos se realizarán proporcionalmente a todos los Tenedores Registrados de las Series correspondientes.
- Las condiciones de redención anticipada de los Bonos Garantizados que no sean las Series ABCDE deben ser comunicadas a las entidades regulatorias con al menos dos días hábiles de anticipación a la fecha de oferta correspondiente.
- Los Bonos Subordinados Acumulativos de cualquier Serie pueden ser redimidos total o parcialmente a elección del Emisor. No se permiten redenciones anticipadas mientras existan Bonos Garantizados en circulación.
- El Emisor debe comunicar con anticipación la decisión de redimir anticipadamente los Bonos Subordinados Acumulativos a los Tenedores Registrados, indicando el monto y la fecha de redención. Los pagos se realizarán proporcionalmente a todos los Tenedores Registrados de la Serie correspondiente.

**Garantías:**

**Bonos Garantizados:** El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados, mediante la constitución de uno o más fideicomisos de garantía y administración. El Emisor contará con sesenta (60) días calendario contados desde el momento en que se encuentre registrada la emisión de cada Serie de Bonos Garantizados para constituir las garantías sobre bienes muebles a favor del fideicomiso de garantía respectivo. En el evento que se constituyan a favor del fideicomiso de garantía, garantías sobre bienes inmuebles, el Emisor contará con un plazo de ciento veinte (120) días calendario contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la Serie de Bonos Garantizados de la que se trate.

**Bonos Garantizados que no sean las Series ABCDE de los Bonos Garantizados:** En el caso de los Bonos Garantizados que no sean las Series ABCDE de los Bonos Garantizados, toda la información y documentación sobre las Garantías será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con una antelación de sesenta (60) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie de estos Bonos Garantizados de la que se trate, para que sea analizada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex y Latinclear mediante Suplemento al Prospecto Informativo, dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie de Bonos Garantizados de la que se trate. Toda la documentación relacionada a la garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en el Texto Único del Acuerdo No. 2-2010.

**Bonos Subordinados Acumulativos:** Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados Acumulativos no contarán con garantía alguna, sea real o personal. Sin perjuicio del hecho que, como se señala en el presente Prospecto Informativo, al momento en que se registra la Emisión, la misma no es garantizada, respecto a la posibilidad de que se emitan Series de Bonos Garantizados, queda entendido que las Series ABCDE de los Bonos Garantizados estarán garantizados por el Fideicomiso de Garantía ABCDE.

**Uso de fondos:**

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 29,899,985.42. Los fondos netos provenientes de las Series ABCDE de los Bonos Garantizados serán utilizados para otorgar el préstamo objeto del Contrato de Préstamo suscrito entre el Emisor y Frigorífico del Sur, S.A, la cual es empresa relacionada del Emisor, a fin de que a su vez Frigorífico del Sur, S.A. utilice el préstamo exclusivamente para cancelar en su totalidad las obligaciones que mantiene con BAC International Bank cuyo saldo a la fecha es de US\$4,750,000.00. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE EL EMISOR Y FRIGORÍFICO DEL SUR, S.A., ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO, ES DECIR QUE

SON PARTE RELACIONADAS. Los fondos netos provenientes de la serie de Bonos Subordinados Acumulativos por un monto de US\$2,500,000.00 serán utilizados para CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS.

Los fondos remanentes, que resultan US\$ 22,649,985.42 al 31 de diciembre de 2022 que es la resta entre el valor total de la emisión (US\$30,000,000.00), los gastos de la emisión (US\$100,014.58) y la cancelación de las obligaciones (US\$ 7,250,000), producto de la venta de los Bonos Subordinados Acumulativos y de los Bonos Garantizados que no correspondan a las Series ABCDE, podrán ser utilizados para cualquiera de los siguientes fines: realizar préstamos a partes relacionadas, capital de trabajo, inversión en propiedad, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación de los Bonos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

**Prelación:**

Las Series de los Bonos Garantizados constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. Las Series de Bonos Subordinados Acumulativos, no gozarán de garantía y estarán sujetas a la prelación establecidas por las leyes aplicables. El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos. El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, por las prelación establecidas por las leyes aplicables en caso de proceso concursal de reorganización o liquidación, cuyos procesos concursales están regulados por la Ley 12 de 19 de mayo de 2016.

**Casa de Valores y Puesto de Bolsa:**

BAC Valores (Panamá), Inc.

**Estructurador**

BAC International Bank

**Agente fiduciario:**

SUCRE, ARIAS & REYES TRUST SERVICES, S.A.

**Central de custodia:**

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

### Garantías de la Emisión

El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados, mediante la constitución de uno o más fideicomisos de garantía y administración.

El Emisor contará con sesenta (60) días calendarios contados desde el momento en que se encuentre registrada la emisión de cada Serie de Bonos Garantizados para constituir las garantías sobre bienes muebles a favor del fideicomiso de garantía respectivo. En el evento que se constituyan a favor del fideicomiso de garantía, garantías sobre bienes inmuebles, el Emisor contará con un plazo de ciento veinte (120) días calendario contados desde la Fecha de Emisión Respectiva de la Serie de Bonos Garantizados de la que se trate.

En el caso de los Bonos Garantizados que no sean las Series ABCDE de los Bonos Garantizados, toda la información y documentación sobre las Garantías será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con una antelación de sesenta (60) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie de estos Bonos Garantizados de la que se trate, para que sea analizada y aprobada. Luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex y Latinclear mediante Suplemento al Prospecto Informativo, dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie de Bonos Garantizados de la que se trate. Toda la documentación relacionada a la garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en el Texto Único del Acuerdo No. 2-2010.

### Uso de los Fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 29,900,141.67. Los fondos netos provenientes de las Series ABCDE de los Bonos Garantizados serán utilizados para otorgar el préstamo objeto del contrato de préstamo suscrito entre el Emisor y Frigorífico del Sur, S.A. (el "Contrato de Préstamo"), a fin de que a su vez Frigorífico del Sur, S.A. utilice el préstamo exclusivamente para cancelar en su totalidad las obligaciones que mantiene con BAC International Bank cuyo saldo a la fecha es de US\$5,250,000.00. Los fondos netos provenientes de la serie de Bonos Subordinados Acumulativos por un monto de US\$2,500,000.00 serán utilizados para CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS.

Los fondos remanentes, que resultan en US\$ 22,150,141.67 al 30 de septiembre de 2022, producto de la venta de los Bonos Subordinados Acumulativos y de los Bonos Garantizados que no correspondan a las Series ABCDE, podrán ser utilizados para cualquiera de los siguientes fines: realizar préstamos a partes relacionadas, capital de trabajo, inversión en propiedad, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación de los Bonos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

**Redención Anticipada**

- Los Bonos Subordinados Acumulativos son considerados deuda subordinada y, en caso de liquidación, disolución o proceso concursal de liquidación del Emisor, el pago del capital e intereses de estos bonos se realizará junto con los demás créditos comunes del Emisor, siguiendo las prerrogativas y derechos establecidos por la ley.
- Los Bonos Garantizados, divididos en las Series A, B, C, D y E, pueden ser redimidos total o parcialmente a elección del Emisor. No hay un monto mínimo requerido para redenciones parciales.
- Las Series D y E de los Bonos Garantizados no pueden ser redimidas total o parcialmente durante los primeros dos años, a menos que ocurra un cambio de control accionario de las Empresas Relacionadas al Emisor.
- Se establecen diferentes porcentajes de redención anticipada para las Series D y E de los Bonos Garantizados, dependiendo del tiempo transcurrido desde su emisión.
- Las redenciones anticipadas realizadas mediante abonos extraordinarios al capital de las Series D y E de los Bonos Garantizados, financiados por un banco distinto a BAC International Bank, estarán sujetas a una penalidad por redención anticipada.
- El Emisor debe comunicar con anticipación la decisión de redimir anticipadamente los Bonos Garantizados a los Tenedores Registrados, indicando la Serie, el monto y la fecha de redención. Los pagos se realizarán proporcionalmente a todos los Tenedores Registrados de las Series correspondientes.
- Las condiciones de redención anticipada de los Bonos Garantizados que no sean las Series ABCDE deben ser comunicadas a las entidades regulatorias con al menos dos días hábiles de anticipación a la fecha de oferta correspondiente.
- Los Bonos Subordinados Acumulativos de cualquier Serie pueden ser redimidos total o parcialmente a elección del Emisor. No se permiten redenciones anticipadas mientras existan Bonos Garantizados en circulación.
- El Emisor debe comunicar con anticipación la decisión de redimir anticipadamente los Bonos Subordinados Acumulativos a los Tenedores Registrados, indicando la Serie, el monto y la fecha de redención. Los pagos se realizarán proporcionalmente a todos los Tenedores Registrados de la Serie correspondiente.

### 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 (Financial Realty Services, S.A.) y el grupo (FIP Lazard); 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.

Financial Realty Services, S.A. hizo proyecciones para el año 2037, comenzando en diciembre de 2022. Hasta el segundo año se proyecta el primer gasto de la emisión (B/. 121 miles), el capital pagado por los accionistas de B/. 10 millones y el surgimiento de las cuentas en el balance, que hacen referencia al vehículo financiero de la emisora y las inmobiliarias del grupo por un monto de B/. 49.3 millones. Dicho vehículo financiero proyecta percibir un pago anual promedio de B/. 3 millones de parte de las empresas relacionadas, representado como gastos iniciales diferidos por un total de 11 años. De esta manera, también se presenta el gasto pagado por adelantado de la emisión, dicha cuenta hace referencia a los gastos de organización representados en la sociedad como vehículo, tales como los gastos legales por la constitución de la sociedad, pagos por proceso de calificación de riesgo y gastos por la estructuración del programa de emisión en clasificación.

	2022R	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P
<b>Flujo de efectivo de las actividades de operación:</b>	<b>(12.65)</b>	<b>(120.97)</b>	<b>8.76</b>	<b>8.76</b>	<b>8.76</b>
Perdida	(2.49)	-	0.69	0.70	0.70
Ajustes Por:					
Cambios en los activos y pasivos de operación		-	-	-	-
Cuentas por pagar proveedores	(0.53)	-	-	-	-
Gto Pagado por adelantado	(9.63)	(120.97)	8.06	8.06	8.06
Impuestos y gastos acumulados por pagar		-	-	-	-
<b>Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<b>3.26</b>	<b>120.97</b>	<b>(8.06)</b>	<b>(8.06)</b>	<b>(8.06)</b>
Préstamo por cobrar partes relacionadas	(10.00)	(5,250.00)	296.51	311.91	328.12
bono	-	4,953.49	(311.91)	(328.12)	(345.17)
bono por corriente	-	296.51	15.41	16.21	17.05
Bono subordinado	-	-	-	-	-
Préstamo por pagar partes relacionadas	13.26	120.97	(8.06)	(8.06)	(8.06)
<b>Flujo de Efectivo por las actividades de Capital</b>	<b>10.00</b>	<b>10.00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cuenta por Cobrar accionista	10.00	10.00	-	-	-
Flujo de Efectivo por las actividades de Capital	10.00	10.00	-	-	-
Aumento de efectivo	0.62	10.00	0.69	0.70	0.70
Efectivo al inicio del año	0.27	0.27	10.27	10.96	11.66
Efectivo al final del año	0.89	10.27	10.96	11.66	12.36

Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

En línea con los supuestos descritos en los párrafos anteriores, Financial Realty Services, S.A. registra un saldo positivo en su flujo de efectivo durante todos los años proyectados; lo que indica que las operaciones de la empresa y sus relacionadas proyectan generar flujos adecuados para el cumplimiento de las obligaciones financieras derivadas de la nueva Emisión. Se considera que las empresas relacionadas que cederán ingresos al fideicomiso de garantía para el pago de la emisión proyectan flujos moderados que les permite presentar realizar adecuadamente el pago de la deuda.

En el flujo proyectado se puede observar el desembolso por B/. 5.2 millones a empresas relacionadas que son fondos provenientes de la emisión. A partir del 2023 se registran entradas de efectivo por el concepto de préstamos por cobrar a relacionadas derivados del préstamo de B/. 5.2 millones. Estos fondos los usaran las partes relacionadas para cancelar sus respectivas deudas bancarias y cancelar las cuentas por pagar a accionistas.

Se proyectaron pagos por concepto de préstamos por pagar a relacionadas todos los años y amortización desde el 2023 de la deuda, por lo que la cobertura sobre el servicio de la deuda se presenta ajustada, situándose en 0.9 veces en promedio, puesto que las amortizaciones proyectadas a lo largo de los años son constantes.

Adicionalmente, debido a la naturaleza de la entidad, únicamente se perciben los aportes necesarios de parte de las empresas relacionadas para poder cumplir con sus obligaciones financieras derivadas de la emisión. Por su parte, la empresa muestra una cobertura sobre las obligaciones financieras, ajustadas para el período proyectado, sin embargo, se considera el respaldo del grupo económico para cumplir con las obligaciones financieras.

**INDICADORES DE COBERTURA**

	2022 R	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P
Total de Ingresos	-	-	47.09	47.28	47.48
Flujo de caja disponible para el servicio de la deuda	0.62	10.00	0.69	0.70	0.70
Gastos financieros	13.26	5,370.97	(304.57)	(319.98)	(336.19)
Amortizaciones	-	-	8.06	8.06	8.06
Flujo / Gastos financieros	(0.69)	(0.95)	(0.98)	(0.99)	(0.99)
Flujo / Servicio de la deuda	2.44	2.03	16.83	17.77	18.70

Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

Adicionalmente, se realizó un análisis de las empresas relacionadas de Financial Realty Services, S.A. donde se consideran los flujos generados de cada una y su capacidad ceder los mismos al fideicomiso de garantía para el pago de la deuda. Cabe mencionar que las empresas relacionadas presentan un EBITDA ajustado para la cesión de flujos. Es importante destacar que, se consideran los contratos de préstamos entre de Financial Realty Services, S.A. y las empresas relacionadas, donde las empresas relacionadas se comprometen a pagar el servicio de deuda al fideicomiso de garantía. Adicionalmente, al fideicomiso de garantía se ceden los contratos de alquiler de dos clientes que presentan una cobertura mayor al 60% del servicio de deuda, lo que aporta a la estabilidad de los flujos para el pago de la emisión.

## Anexos

### BALANCE GENERAL

Financial Realty Services, S.A. (Expresado en balboas)	dic-20	dic-21	dic-22
<b>ACTIVOS</b>	-	271	20,516
<b>Activos corrientes</b>	-	271	10,516
Efectivo	-	271	885
Gastos anticipados	-	-	9,631
<b>Activos no corrientes</b>	-	-	10,000
Otros activos	-	-	10,000
Prestamos por cobrar, partes relacionadas	-	-	10,000
<b>PASIVOS</b>	14,761	17,534	30,264
<b>Pasivos corrientes</b>	1,343	1,365	833
Cuentas por pagar proveedores	1,343	1,365	833
Impuestos y gastos acumulados por pagar	-	-	-
<b>Pasivos no corrientes</b>	13,418	16,169	29,431
Prestamos por pagar, partes relacionadas	13,418	16,169	29,431
<b>PATRIMONIO</b>	(14,761)	(17,263)	(9,748)
Capital autorizado	10,000	10,000	10,000
Cuentas por cobrar accionistas	(10,000)	(10,000)	-
Utilidad del periodo	(14,761)	(17,263)	(19,748)
<b>PASIVO+PATRIMONIO</b>	-	271	20,516

Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS	dic-20	dic-21	dic-22
<b>Total ingresos</b>	-	-	-
Ingresos	-	-	-
<b>Total egresos</b>	4,466	2,502	2,485
Gastos	4,466	2,502	2,485
<b>Utilidad neta</b>	(4,466)	(2,502)	(2,485)

Fuente: Financial Realty Services, S.A. / Elaboración: PCR

### INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES	dic-20	dic-21	dic-22
<b>LIQUIDEZ</b>			
CAPITAL DE TRABAJO	(1,343)	(1,094)	9,683
RAZÓN CIRCULANTE	-	0.20	1.06
<b>SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO</b>			
ENDEUDAMIENTO TOTAL (PASIVO/ACTIVO)	-	64.70	1.48
SOLVENCIA (ACTIVO/PASIVO)	-	0.02	0.68
PATRIMONIO/ACTIVO	-	(63.70)	(0.48)
PATRIMONIO/PASIVO	(1.00)	(0.98)	(0.32)
ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL	(1.00)	(1.02)	(3.10)
<b>RENTABILIDAD</b>			
ROA	-	(9.23)	(0.12)
ROE	0.30	0.14	0.25

Fuente: Financial Realty Services, 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.

REPÚBLICA DE PANAMÁ

8 2.24



800



**NOTARÍA PÚBLICA UNDÉCIMA**

Círculo 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 **FINANCIAL REALTY SERVICES S.A.**, sociedad anónima debidamente inscrita a la Folio uno cinco cinco seis ocho ocho siete seis tres (155688763) 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 tres ocho cinco (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 **FINANCIAL REALTY SERVICES S.A.**; -----

09



**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 FINANCIAL REALTY SERVICES 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 FINANCIAL REALTY SERVICES 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 FINANCIAL REALTY SERVICES 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 FINANCIAL REALTY SERVICES 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 FINANCIAL REALTY SERVICES 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 FINANCIAL REALTY SERVICES S.A. -----



**NOTARÍA PÚBLICA UNDÉCIMA**

Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ



**SEXTO:** Que las firmantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de FINANCIAL REALTY SERVICES 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. -----

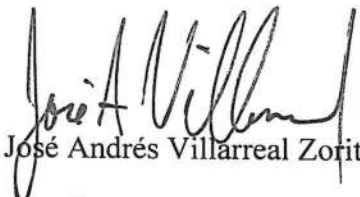
Así termino de exponer la declarante y leída como le fue esta diligencia en presencia de los testigos instrumentales **SILVIA CRISTEL HERNANDEZ ARAUZ**, mujer, panameña, portadora de la cedula de identidad personal número cuatro- setecientos dieciséis- ciento cincuenta y nueve (4-716-159) y **MARIA ELECSI 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. -----

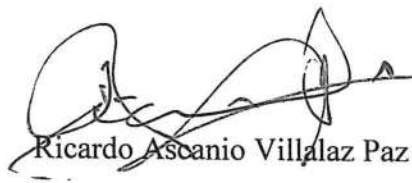
Panamá, catorce (14) días de marzo de dos mil veinticuatro (2024). -----

**LOS DECLARANTES:** -----

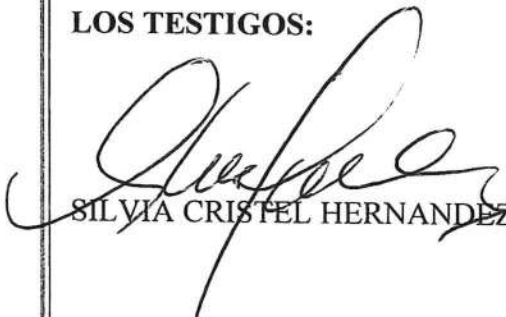
-----

  
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 GONAZALEZ GONZALEZ

  
LIC. ALEXANDER VALENCIA MORENO  
Notario Público Undécimo

