

# SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.

## Memoria 2023

Punta Pacífica Edif. Torre De Las Americas  
Torre C, Piso 33

### Contenido

- I. Memoria Anual año 2023.
- II. Informe del Administrador de Inversiones.
- III. Presentación de los Estados Financieros auditados al cierre fiscal del 31 de Diciembre de 2023.
- IV. Declaración Jurada, otorgada ante Notario Público

**SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.**  
**MEMORIA ANUAL 2023**

Periodo que se reporta: Enero a diciembre de 2023

Fecha de Presentación: 31 de marzo de 2014

**1. Sociedad de Inversión Inmobiliaria:**

RAZON SOCIAL Y NOMBRE DEL FONDO

SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.

RUC

155710700-2-2021

FECHA DE INICIO DE OPERACIONES:

No.SMV-61-2022 de febrero de 2022

NOMBRE DEL EJECUTIVO PRINCIPAL DE ADMINISTRACION DE INVERSIONES:

JUAN CARLOS MASTELLARI

No. De ACCIONES/CUOTAS:

419,810 ACCIONES PARTICIPATIVAS Y 50,000 ACCIONES CLASE A

**2. Objetivo de la Sociedad**

SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A., tiene como objetivo principal proporcionar a los inversionistas la posibilidad de invertir en proyectos inmobiliarios y participar de las variaciones del valor de mercado de los inmuebles y la posibilidad de realizar ganancias de capital mediante la venta de las propiedades inmobiliarias y/o inversiones incidentales que conformen el Portafolio de Inversiones subyacente.

**3. Directores y Dignatarios**

Los actuales Directores y Dignatarios de SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. son los siguientes:

**José García                      Presidente**

En su rol como COO y socio de Semah Investments, el Lic. García maneja las operaciones y finanzas del grupo, participa en la evaluación de oportunidades de inversión y supervisa la operación diaria de las empresas.

El Lic. García ha manejado, crecido e invertido en empresas de bienes raíces tradicionales y no tradicionales durante los últimos 15 años. Previo a este período dirigió fusiones y adquisiciones de empresas a través de su participación societaria en una firma boutique de M&A basada en Miami, Estados Unidos. Cuenta con una licenciatura en Tecnología de Información y es egresado del Owners and Presidents Management Program de Harvard Business School.

### **Itza Santamaría      Secretaria**

Como la Contralora de Semah Group, la Licenciada Santamaría está a cargo de los equipos de contabilidad, reportes financieros y auditoría interna de las compañías del grupo, fungiendo un rol crítico en nuestra estructura de Corporate Governance.

Durante sus 20 años de experiencia, se ha especializado en diseñar y administrar estructuras contables en empresas de construcción y de desarrollo inmobiliario.

Posee un certificado del programa HBX Becoming a Better Manager de Harvard Business School, un MBA de la Universidad Interamericana y una Licenciatura en Contabilidad de la Universidad de Panamá. Es Contadora Pública Autorizada.

### **Mónica Valencia      Tesorera**

Doctora en psicología clínica y psicoanalista con más de 25 años de experiencia clínica y en docencia. Miembro y fundadora de la Fundación Relaciones Sanas. Miembro de la Asociación Panameña de Psicoanálisis y de la Asociación Psicoanalítica Internacional, entre otras.

Adicional funge como directora del Grupo Proyectos y Capitales, S.A. el cual ha desarrollado proyectos de desarrollo inmobiliario en el área de Panamá Oeste.

## **4. Ejecutivo Principal y Oficial de Cumplimiento**

SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. ha designado a Juan Carlos Mastellari para actuar como su Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, para lo cual han celebrado contrato suscrito el día 27 de Enero de 2023 (en adelante el "Contrato de Administración") con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo.

Juan Carlos Mastellari está debidamente autorizado para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión tal como consta en Resolución No. CNV-065 del 2024 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Como Administrador de Inversiones, tendrá todas las atribuciones y responsabilidades que le otorgue la Junta Directiva de la sociedad de inversión y el respectivo contrato.

### **JUAN CARLOS MASTELLARI – Ejecutivo Principal**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 5 de diciembre de 1971

Domicilio Comercial: Punta Paitilla, Edificio Mareasias, Piso 8.

Correo Electrónico: [juan.mastellari@gmail.com](mailto:juan.mastellari@gmail.com)

Teléfono: 271-2003

### **LUZ DE QUIEL - Oficial de Cumplimiento**

Nacionalidad: Panameña

Fecha de Nacimiento: 26 de marzo de 1977

Domicilio comercial: Obarrio, Kemex Plaza, Piso 9

Correo Electrónico: [ljeromereit@semah.com](mailto:ljeromereit@semah.com)

Teléfono: (507) 6674-1412

## **5. Custodio y Agente de Pago**

SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A., ha celebrado un contrato de custodia independiente y contrato de Agencia de Pago con MERCANTIL SERVICIOS DE INVERSION, S.A. una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá, y debidamente autorizada para prestar servicios de custodia, compensación y liquidación de valores por la Superintendencia del Mercado de Valores.

## 6. Comportamiento del NAV

Al 31 de Diciembre de 2023 el Valor Neto por Acción de los Subfondos de SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. es el siguiente:

Sub Fondo	Valor Neto de la Acción
Lausana Overseas, S.A.	64.0
Shelby Oaks, S.A.	25.1
Lucky Aces, Inc.	75.0
Novarren Enterprises Corp.	107.7
Luxor Sky Corp.	1,042.1
Mellow Spring, Inc.	561.8
Olympia Investment Solutions, Inc.	103.1
Urbanizadora Royal Park Elite, S.A.	118.9
Mañanitas Development, S.A.	99.8
Tee One, S.A.	185.9
Verona West Investment, S.A.	596.4
Urbanizadora Piamonte, S.A.	296.8
Balmoral Gardens, S.A.	147.0

La metodología del cálculo del NAV de SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. se encuentra detallada en el Prospecto Informativo registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores.

## 7. Acciones emitidas

Al 31 de diciembre de 2023 SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. mantiene un total de acciones emitidas, según se aprecia a continuación:

Sub Fondo	Número de Acciones
Lausana Overseas, S.A.	7,500
Shelby Oaks, S.A.	138,000
Lucky Aces, Inc.	48,000
Novarren Enterprises Corp.	2,900
Luxor Sky Corp.	3,500
Mellow Spring, Inc.	24,000
Olympia Investment Solutions, Inc.	35,000
Urbanizadora Royal Park Elite, S.A.	35,000
Mañanitas Development, S.A.	85,000
Tee One, S.A.	16,000
Verona West Investment, S.A.	6,330
Urbanizadora Piamonte, S.A.	11,080
Balmoral Gardens, S.A.	7,500

## **8. Ingresos**

La sociedad obtuvo ingresos por \$4,533,849 durante el periodo 2023, producto principalmente de la valoración de los inmuebles mantenidos en sus libros, utilizando el método de valor razonable con cambios en resultados.

## **9. Gastos Incurridos durante el Periodo**

Al 31 de diciembre de 2023 SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A., refleja gastos por \$108,279 los cuales corresponden en su totalidad a gastos administrativos relacionados con la operación de la sociedad.

## **10. Activos**

Al 31 de diciembre de 2023, la sociedad mostraba activos por valor de \$52,509,961. Un 99% de este valor está compuesto por los inmuebles mantenidos en libros.

## **11. Pasivos**

Al 31 de diciembre de 2023 SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A., no reflejaba pasivos.

## **12. Hechos de Importancia**

Al 31 de diciembre de 2023 SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. no tiene hechos de importancia que reportar

# INFORME DE ADMINISTRACIÓN

## 1. Administración

JUAN CARLOS MASTELLARI, en su calidad de administrador de inversiones durante el periodo reportado ha enfocado sus esfuerzos en la gestión del portafolio de inversiones y en general la asesoría de inversiones en favor de SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. (en adelante la "Sociedad de Inversión Inmobiliaria o Sociedad"), con sujeción a las normas y Acuerdos reglamentarios emitidos por la Superintendencia del Mercado de Valores y al Contrato de Administración de inversiones.

Igualmente continúa participando activamente de las reuniones de Junta Directiva que la Sociedad de Inversión Inmobiliaria celebre, con el fin de conocer las decisiones tomadas por los Directores, así como de informar sobre las gestiones del administrador de inversiones, logrando así unificar criterios para el mejor desempeño de la Sociedad en el mercado de valores.

## 2. Características generales de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.

Denominación de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria	SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.
Categoría	Sociedad de inversión inmobiliaria cerrada, de renta variable y local.
Tipo de Valor ofrecido en Venta	Acciones Comunes Participativas, sin derecho a voto, emitidas en forma nominativa y registrada, con un valor nominal de Un centavo de dólar (US\$0.01) por acción.
Cantidad de Valores	Hasta Diez Millones (10,000,000) Acciones Comunes Participativas.
Moneda de Denominación de las Acciones	Dólares de los Estados Unidos de América.
Valor Neto por Acción (VNA)	El Valor Neto por Acción será el coeficiente de dividir el Valor Neto de los Activos de cada Subfondo de SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. entre la cantidad de Acciones Participativas emitidas en cada Clase. El Valor Neto por Acción será calculado y reportado por el Fondo sujeto a las condiciones que se establecen en el Prospecto Informativo
Titularidad	Las Acciones Participativas están emitidas de forma nominativa
Política de Dividendos	No menos del 90% de su utilidad neta fiscal.

### **3. Objetivo de inversión de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.**

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria creada bajo la legislación aplicable para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria tiene como objetivo adquirir y desarrollar un amplio rango de inmuebles residenciales principalmente, permitiendo así a los inversionistas participar indirectamente de los retornos y plusvalías típicos de la industria inmobiliaria en la República de Panamá.

### **4. Política de inversión**

El Fondo plantea como objetivo principal la compra, desarrollo, administración, renta y venta de activos inmobiliarios y va dirigido tanto a personas naturales como a inversionistas institucionales dispuestos a invertir en el negocio inmobiliario con criterio de democratización, y que estén en la capacidad de realizar inversiones de largo plazo. Además, cualquiera de las subsidiarias del Fondo podrá invertir en otra subsidiaria del Fondo, sin limitación alguna conforme a las políticas de inversión que se establezca para cada Sub-Fondo.

La inversión en el Fondo ofrece la posibilidad de participar simultáneamente en uno o varios proyectos inmobiliarios, con una inversión relativamente menor en comparación con el valor total de los proyectos en que está participando de forma indirecta. Esto en adición a la intención de proveer un rendimiento superior al ofrecido por otras alternativas de inversión inmobiliaria existentes en la plaza.

Los términos y condiciones generales de inversión del Fondo aplicables a cada una de las Clases de sus Acciones Participativas serán los siguientes:

- La estrategia sectorial: En la política general de inversión del Fondo está considerado la posibilidad de realizar cualquier tipo de inversión de las consideradas en el artículo 9 del Acuerdo 2-2014 de la SMV. Sin embargo, por medio del Suplemento al Prospecto Informativo de una determinada Clase, se especificará la estrategia sectorial en el cual una determinada Clase pueda invertir.
- Distribución geográfica: Las inversiones podrán realizarse en cualquiera de las Provincias de la República de Panamá. Sin embargo, por medio del Suplemento al Prospecto Informativo de una determinada Clase, se especificará la distribución geográfica de las inversiones.
- Tipo de inmuebles: En la política general de inversión del Fondo está considerado la posibilidad de realizar cualquier tipo de inmueble dentro de la República de Panamá. Sin embargo, por medio del Suplemento al Prospecto de una determinada Clase, se especificará el tipo de inmueble en el cual una determinada Clase pueda invertir entre las diversas alternativas que ofrece el sector a saber: casas, torres de apartamentos, centros comerciales, hospitales, bodegas, etc.
- Límites de concentración v criterios de diversificación: En la política general de inversión del Fondo no será obligatorio aplicar límites de concentración o criterios de diversificación. Sin embargo, por medio del Suplemento del Prospecto Informativo de una determinada Clase, se podrán o no aplicar algunos criterios o límites en las inversiones en esa Clase, en aspectos como cantidad mínima de inmuebles en esa determinada Clase, segmentos en los cuales se invierta, etc.
- Políticas de endeudamiento: En la política general de inversión del Fondo no será obligatorio aplicar límites de endeudamiento. Sin embargo, por medio del Suplemento al Prospecto Informativo de una determinada Clase, se podrá o no establecer algunas políticas o límites de endeudamiento que apliquen para una determinada Clase y el Sub-Fondo respectivo de dicha Clase en el cual la Clase tendrá un interés.

- Políticas de conservación y aseguramiento de los bienes inmuebles: la Junta Directiva definirá y contratará los seguros que se considere necesario con el fin de obtener la conservación y aseguramiento de las inversiones en bienes inmuebles. Mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, se indicará las pólizas que estima son necesarias para la Clase determinada.
- Política de inversión en valores: La Junta Directiva definió y realizará las inversiones incidentales en valores que consideren necesarios, siempre respetando las limitaciones a que hace mención el artículo 9 del acuerdo 2-2014 de la SMV.

## 5. Evolución del Valor de los Sub Fondos

Al 31 de diciembre de diciembre de 2023 el Valor neto de los Sub Fondos quedó ubicado como se muestra a continuación.

Sub Fondo	Año de Registro	Valor del Sub Fondo 2023	Valor del Sub Fondo 2022	Variación
Lausana Overseas, S.A.	2022	\$479,665.63	\$634,739.00	-\$155,073.37
Shelby Oaks, S.A.	2022	\$3,461,349.33	\$3,139,656.00	\$321,693.33
Lucky Aces, Inc.	2022	\$3,597,684.93	\$4,890,719.00	-\$1,293,034.07
Novarren Enterprises Corp.	2022	\$312,405.64	\$875,897.00	-\$563,491.36
Luxor Sky Corp.	2022	\$3,647,318.27	\$3,088,053.00	\$559,265.27
Mellow Spring, Inc.	2022	\$13,483,015.32	\$11,476,655.00	\$2,006,360.32
Olympia Investment Solutions, Inc.	2022	\$3,608,309.15	\$2,877,766.00	\$730,543.15
Urbanizadora Royal Park Elite, S.A.	2022	\$4,160,892.16	\$2,750,301.00	\$1,410,591.16
Mañanitas Development, S.A.	2023	\$8,479,303.96		
Tee One, S.A.	2023	\$2,974,007.46		
Verona West Investment, S.A.	2023	\$3,775,390.45		
Urbanizadora Piamonte, S.A.	2023	\$3,288,846.37		
Balmoral Gardens, S.A.	2023	\$1,102,226.76		

Las disminuciones que se aprecian en los valores están relacionadas con un menor volumen de inventario que dicho proyecto tiene disponible para la venta.

Los aumentos de valor se vinculan principalmente con aumentos de aportes de los accionistas en tierras asignadas al proyecto, un aumento en la valoración de los flujos esperados del proyecto, esto último impactado favorablemente por una mejor estrategia de precios que ha sido posible luego de la recuperación del mercado inmobiliario en Panamá.

## 6. Fotos de Referencia de los Proyectos



PH ILO



PH ALAI



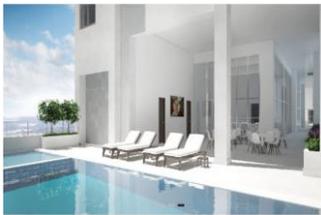
PH SOLOK



PH ÁTHAS



PH ASTRE



PH GAUDI



PH OLIMPIA



PH ROYAL PARK



PH VERONA



PH FILIA



PH PIAMONTE



PH BALMORAL GARDENS



PH TEE ONE

**Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

Informe de los Auditores Independientes  
y Estados Financieros

Por el 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.”*

**Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

**CONTENIDO**

---

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES	I - IV
<hr/>	
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancia o Pérdida	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 14

---

## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

A los Accionistas y Junta Directiva de  
**Semah Real Estate Investment Fund, S.A.**  
Panamá, República de Panamá

### **Informe sobre la auditoria de los estados financieros**

#### *Opinión*

Hemos auditado los estados financieros de **Semah Real Estate Investment Fund, S.A.** (la “Compañía”), que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, y los estados de ganancia o pérdida, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, que incluye la información sobre las políticas contables materiales.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 31 de diciembre de 2023, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de conformidad con las Normas NIIF de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

#### *Bases de la Opinión*

Hemos efectuado nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle 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 Internacional de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código del IESBA), junto con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades de ética de conformidad con estos requerimientos y del Código del IESBA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

#### *Asuntos Clave de la Auditoría*

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

*Valuación de los activos financieros medidos a VRCR  
Ver nota 5 y 8 a los estados financieros.*

Asunto clave de auditoría

Las inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable con cambios en resultados con un valor en libros de B/.52,370,415 que representan el 99.7% del total de activos al 31 de diciembre de 2023.

El valor razonable de cada instrumento de patrimonio requiere de una estimación significativa, en particular con respecto a determinar los flujos de efectivo futuros sobre las proyecciones de ingresos y gastos determinados por los precios de venta; respectivamente, y su tasa de descuento. Esto con el propósito de estimar el valor presente de los dividendos que se esperan recibir en el futuro.

La aplicación de juicios y el uso de supuestos, en la determinación del valor razonable de las inversiones en instrumentos de patrimonio, por parte de la administración, constituye un reto desde la perspectiva de auditoría debido a la subjetividad en la estimación de los supuestos utilizados para realizar estos cálculos y la aplicación del juicio de la administración.

Cómo se atendió el asunto en nuestra auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Evaluación de las credenciales, experiencia e independencia del experto interno, utilizando a nuestro especialista de valuación.
- Inspección de los informes de valoración de las inversiones en instrumentos de patrimonio y discusión con la administración sobre la metodología de valuación aplicada para evaluar su consistencia con las Normas NIIF de Contabilidad.
- Validación de la integridad y exactitud de los datos relevantes utilizados por la administración en la valoración de los instrumentos de patrimonio.
- Validación independiente de los supuestos claves significativos utilizados en la valoración de los instrumentos de patrimonio. Debido a la subjetividad involucrada en la determinación del valor de los activos subyacentes (proyectos inmobiliarios) mantenidos por las entidades donde la Compañía tiene inversiones en instrumentos de patrimonio. Determinamos un rango de valores que se consideraron razonables para evaluar de forma independiente las valoraciones utilizadas por la administración.

*Responsabilidades de la Administración y los Encargados del Gobierno Corporativo por los Estados Financieros*

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

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

Los encargados del Gobierno Corporativo son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la Compañía.

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de error material, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de seguridad, pero no garantiza que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las NIAs siempre detectará un error material cuando éste exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIAs, 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, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos, y obtuvimos evidencia de auditoría que es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es mayor que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la evasión del control interno.
- Obtenemos un entendimiento 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 la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la administración.
- Concluimos sobre lo adecuado de la utilización, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan generar duda significativa 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 de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifique 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 futuros pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y el momento de realización de la auditoría y los hallazgos significativos de auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

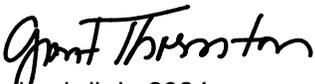
También proporcionamos a los encargados del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos de ética relevantes en relación con la independencia, y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que consideremos razonablemente pudieran afectar a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, las acciones tomadas para eliminar las amenazas o las salvaguardas que hayamos aplicado.

Entre los asuntos que han sido comunicados a los encargados del gobierno corporativo, determinamos aquellos que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del período actual y, por lo tanto, son los asuntos clave de la auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no deba ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

### 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:

- La dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Jorge Cano Quiróz con número de idoneidad del contador público autorizado No.3480.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Jorge Cano Quiróz, Socio; Fernando Aguilar, Director; Liliana Sanjur, Senior y Eric Vega Domínguez, Director.



6 de abril de 2024  
Panamá, República de Panamá.



Jorge Cano Quiróz  
Socio  
C.P.A. No.3480

**Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

**Estado de Situación Financiera**

**Al 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

	<b>Notas</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>ACTIVOS</b>			
Efectivo		24,620	1,701
Cuentas por cobrar - accionistas	4	100,000	100,000
Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados	5 y 8	52,370,415	29,733,787
Otros activos		14,926	-
<b>Total de activos</b>		<u>52,509,961</u>	<u>29,835,488</u>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivos:</b>			
Cuentas por pagar	7	300	6,843
<b>Total de pasivos</b>		<u>300</u>	<u>6,843</u>
<b>Patrimonio:</b>			
Acciones comunes	6	100,000	100,000
Aportes adicionales de los accionistas	4	47,537,167	29,390,000
Utilidades retenidas		4,872,494	338,645
<b>Total de patrimonio</b>		<u>52,509,661</u>	<u>29,828,645</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>52,509,961</u>	<u>29,835,488</u>

Las notas en las páginas 5 a la 14 son parte integral de estos estados financieros.

**Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

**Estado de Ganancia o Pérdida**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

	<b>Nota</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Resultado neto de la valuación de activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados	8	4,489,461	343,787
Ingresos por comisiones		152,667	49,752
Gastos administrativos		<u>(108,279)</u>	<u>(54,894)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u><u>4,533,849</u></u>	<u><u>338,645</u></u>

Las notas en las páginas 5 a la 14 son parte integral de estos estados financieros.

**Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

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

	<b>Acciones comunes</b>	<b>Aportes adicionales de los accionistas</b>	<b>Utilidades retenidas</b>	<b>Total de patrimonio</b>
<b>Saldo al 7 de julio de 2021 (fecha de constitución) y al 31 de diciembre de 2021</b>	-	-	-	-
Utilidad neta	-	-	338,645	338,645
<i>Otros cambios:</i>				
Emisión de acciones	100,000	29,390,000	-	29,490,000
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2022</b>	<u>100,000</u>	<u>29,390,000</u>	<u>338,645</u>	<u>29,828,645</u>
Utilidad neta	-	-	4,533,849	4,533,849
<i>Otros cambios:</i>				
Emisión de acciones	-	12,591,000	-	12,591,000
Valorización de las nuevas emisiones	-	5,556,167	-	5,556,167
	-	18,147,167	-	18,147,167
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<u>100,000</u>	<u>47,537,167</u>	<u>4,872,494</u>	<u>52,509,661</u>

Las notas en las páginas 5 a la 14 son parte integral de estos estados financieros.

**Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

**Estado de Flujos de Efectivo**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

	<b>Nota</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Flujos de Efectivo de las Actividades de Operación:</b>			
Utilidad neta		4,533,849	338,645
Ajustes por:			
Resultado neto de la valuación de activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados	8	(4,489,461)	(343,787)
Cambios en:			
Otros activos		(14,926)	-
Otros pasivos		(6,543)	6,843
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>22,919</u>	<u>1,701</u>
<b>Aumento neto del efectivo</b>		22,919	1,701
Efectivo al inicio del año		1,701	-
<b>Efectivo al final del año</b>		<u>24,620</u>	<u>1,701</u>

Las notas en las páginas 5 a la 14 son parte integral de estos estados financieros.

## **Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

#### **1. Información general**

Semah Real Estate Investment Fund, S. A. (“la Compañía”) es una sociedad anónima organizada constituida en la República de Panamá mediante Escritura Pública No.14,398 de 7 de julio de 2021. La ubicación de las oficinas administrativas de la Compañía es la oficina 3301 del piso 33 de la Torre C del complejo Torres de las Américas ubicada en Punta Pacífica en Ciudad de Panamá. La Compañía inició operaciones en abril de 2022.

La principal actividad de la Compañía consiste en ser un fondo de inversión inmobiliario por el cual obtiene instrumentos de patrimonio (acciones de capital) de entidades inmobiliarias cuya principal actividad es la construcción y desarrollo de unidades residenciales en Panamá, por lo que la capacidad de la Compañía de recibir sus flujos de efectivo y distribuir dividendos proviene específicamente de la capacidad de estas entidades inmobiliarias en la ejecución de los proyectos inmobiliarios en desarrollo.

La Compañía mantiene cada una de las unidades residenciales disponibles para la venta en las entidades confirmadas por el fondo de forma separada. Estas entidades confirmadas por el fondo no tienen activos ni pasivos sustanciales distintos a los inventarios de unidades residenciales disponibles para la venta principalmente y los distintos préstamos utilizados para financiar la construcción y desarrollo de estos proyectos residenciales.

##### Aspectos regulatorios:

La Compañía cuenta con autorización para operar como sociedad de inversión mediante la Resolución No.SMV-61-2022 del 17 de febrero de 2022 emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores y por medio de ella a realizar oferta pública de acciones participativas autofinanciadas a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S. A. de hasta B/.10 millones. De esta forma, la Compañía es una entidad de propósito especial constituida con el único fin de servir como emisor de las acciones participativas.

##### Aprobación de los estados financieros:

Estos estados financieros de la Compañía fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 6 de abril de 2024.

#### **2. Base de preparación**

##### **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de conformidad con las Normas NIIF de Contabilidad emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

##### **Base de medición**

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados sobre la base del devengado y del costo histórico, excepto por los instrumentos de patrimonio que se miden a valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

## **Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

#### **Moneda funcional y de presentación**

Los estados financieros están presentados en Balboas (B/.). El Balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá y está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar utiliza el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América como moneda de curso legal.

#### **Uso de juicios y estimaciones**

En la preparación de los estados financieros, la administración ha realizado juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables de la Compañía y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos subyacentes se revisan de forma continua. Las revisiones a estas estimaciones son reconocidas de forma prospectiva.

#### Juicios

##### *Evaluación de control sobre las participadas:*

La Compañía mantiene el 100% de las acciones de las participadas y por lo cual se presume la existencia del control. Sin embargo, el objetivo principal de la Compañía es ser una entidad de inversión por el cual mantiene entre sus principales características el obtener fondos de uno o más inversionistas principalmente para los servicios de administración y de apreciación de capital y, mide y evalúa el desempeño de sustancialmente todas sus inversiones en una base de valor razonable. La administración ha aplicado la excepción de la NIIF 10 *Estados Financieros Consolidados* por el cual deciden no consolidar estas inversiones por el cual mantienen control y deciden medir estos a valor razonable con cambios en resultados de conformidad con NIIF 9 *Instrumentos Financieros*.

#### Estimación de incertidumbre:

##### *Medición del valor razonable:*

La administración utiliza técnicas de valoración para medir el valor razonable de los instrumentos financieros (en los que no hay cotizaciones de un mercado activo disponibles) y activos no financieros. Esto genera que la administración considere estimaciones y supuestos basados en información de mercado y utiliza datos observables que podrían utilizar los participantes del mercado al asignar el precio al instrumento, sin embargo, estos no siempre se encuentran disponibles. Estas estimaciones de valor razonable de instrumentos financieros pueden variar de los precios reales que se pueden alcanzar en operaciones a valor de mercado al final de la fecha sobre el que se informa.

## **Semah Real Estate Investment Fund, S. A.**

### **Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

*(Cifras en Balboas)*

---

#### **3. Políticas contables materiales**

La Compañía ha aplicado de forma consistente las siguientes políticas contables para todos los períodos presentados en estos estados financieros.

Adicionalmente, la Compañía ha adoptado las enmiendas sobre *Información a Revelar sobre Políticas Contables (Enmiendas a la NIC 1 y al Documento de la Práctica de las NIIF No.2)* a partir del 1 de enero de 2023. Las enmiendas requieren de revelaciones sobre políticas contables “materiales” en lugar de “significativas”. Sin embargo, las enmiendas no resultaron en cambios significativos a las políticas contables por sí mismas, estas impactaron la información sobre políticas contables en inversiones medidas a valor razonable con cambios en resultados en la nota 8 en estos estados financieros.

#### **Cambios en las políticas contables materiales**

##### Nuevas Normas adoptadas al 1 de enero de 2023:

Algunos pronunciamientos contables que son efectivos a partir del 1 de enero de 2023 y que, por lo tanto, han sido adoptados, no tienen un impacto significativo en la situación financiera o los resultados de la Compañía.

##### Normas emitidas pero que aún no son efectivas:

A la fecha de autorización de estos estados financieros, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ha publicado varias Normas nuevas pero que aún no son efectivas, y enmiendas a las Normas e Interpretaciones existentes. Ninguna de estas Normas o enmiendas a las Normas existentes ha sido adoptada anticipadamente por la Compañía y no se han emitido Interpretaciones que sean aplicables y deban ser tenidas en cuenta por la Compañía al final del período sobre el que se informa.

La administración anticipa que todos los pronunciamientos relevantes serán adoptados para el primer período que inicie en o después de la fecha efectiva del pronunciamiento. Las nuevas Normas, enmiendas e Interpretaciones no adoptadas en el período actual no han sido reveladas ya que no se espera que tengan un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

#### **Activos financieros y pasivos financieros**

##### Reconocimiento y medición inicial:

Los otros instrumentos financieros son reconocidos a la fecha de la transacción, la cual es la fecha en la que la Compañía se convierte en una parte de las disposiciones contractuales del instrumento.

Un activo financiero o un pasivo financiero se mide inicialmente al valor razonable más los costos de transacción que sean directamente atribuibles a su adquisición o emisión. El valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es generalmente su precio de transacción.

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

---

#### Clasificación:

##### Activos financieros:

En el reconocimiento inicial, un activo financiero es clasificado como: costo amortizado, valor razonable con cambios en otros resultados integrales (VRCORI) o valor razonable con cambios en resultados (VRCR).

La Compañía no mantiene instrumentos medidos a VRCORI.

La Compañía reconoce sus inversiones en valores medidas a VRCR y no realizó la elección irrevocable para reconocerlas a VRCORI. Las inversiones en valores consisten en instrumento de patrimonio.

Los activos financieros que se mantienen dentro de un modelo de negocio diferente a aquellos como “mantenidos para cobrar” o “mantenidos para cobrar y vender”, se clasifican como activos financieros medidos a VRCR. Independientemente del modelo de negocio, los activos financieros cuyos flujos de efectivo contractuales no son sólo de pagos de principal e intereses (SPPI) se contabilizan a VRCR. Esta elección es realizada instrumento por instrumento.

El valor razonable de las inversiones en valores fue determinado en línea con los requerimientos de la NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*. Los activos en esta categoría se miden a valor razonable con las ganancias o pérdidas reconocidas en resultados. Los valores razonables de los activos financieros en esta categoría se determinan utilizando una técnica de valoración cuando no existe un mercado activo.

En el caso de las cuentas por pagar a partes relacionadas con características de disponibilidad inmediata de pago, su valor razonable no es menor que el valor por pagar exigible de inmediato, descontado desde la primera fecha en que se podría requerir que se pague el valor.

#### Reconocimiento de la baja en cuenta:

##### *Activos financieros:*

La Compañía da de baja un activo financiero cuando vencen los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo financiero o transfiere los derechos a recibir los flujos de efectivo contractuales en una transacción en la que sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad del activo financiero se transfieren o en el cual la Compañía no transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad y no retiene el control del activo financiero.

En el momento de la baja en cuentas de un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el importe en libros asignado a la parte del activo dado de baja) y la suma (i) de la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida que se haya reconocido en otro resultado integral es reconocido en resultados.

##### *Pasivos financieros:*

La Compañía da de baja un pasivo financiero cuando sus obligaciones contractuales se liquidan, cancelan o caducan.

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

#### 4. Transacciones con partes relacionadas

En el 2022 se protocolizó a través de Resolución No.SMV-61-2022 de 17 de febrero de 2022 la oferta pública de venta de 10,000,000 acciones comunes de múltiples clases de la Compañía. Esta resolución se establece como base los suplementos de emisión, mediante el cual las participadas transfieren a la Compañía sus acciones que gestionan diversos proyectos de desarrollos inmobiliarios. Esta estrategia se origina con el objetivo de gestionar efectivo a través de los distintos participantes del mercado. Más adelante se detallan los proyectos inmobiliarios, ubicados todos en la República de Panamá, cuya tenencia accionaria, ya sea directa o indirecta, fue transferida a través de este convenio. Estos proyectos inmobiliarios se encuentran en etapa de gestión de desarrollo y finalización.

	2023	2022
<b>Activos:</b>		
Cuentas por cobrar	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>
<b>Patrimonio:</b>		
Aportes adicionales de los accionistas	<u>47,537,167</u>	<u>29,390,000</u>

#### 5. Inversiones en activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados

El detalle de estos activos financieros se presenta a continuación:

Nombre de la entidad	Valor razonable al 31 de diciembre		Valor de acción por subfondo	
	2023	2022	2023	2022
Lausana Overseas, S. A.	479,666	634,739	64.0	84.6
Shelby Oaks, S. A.	3,461,349	3,139,656	25.1	22.8
Lucky Aces, Inc.	3,597,685	4,890,719	75.0	101.9
Novarren Enterprises Corp.	312,406	875,897	107.7	302.0
Luxor Sky Corp.	3,647,318	3,088,053	1,042.1	882.3
Mellow Spring Inc.	13,483,015	11,476,655	561.8	478.2
Olympia Investment Solutions Inc.	3,608,309	2,877,766	103.1	82.2
Urbanizadora Royal Park Elite, S. A.	4,160,892	2,750,301	118.9	78.6
Mañanitas Development, S.A.	8,479,304	-	99.8	-
Tee One, S.A.	2,974,007	-	185.9	-
Verona West Investment, S.A.	3,775,390	-	596.4	-
Urbanización Piamonte, S.A.	3,288,846	-	296.8	-
Balmoral Gardens, S.A.	1,102,227	-	147.0	-
	<u>52,370,415</u>	<u>29,733,786</u>		

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

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

---

El detalle general de los términos y condiciones de las emisiones de los activos financieros medidos a VRCR se presentan a continuación:

<u>Términos y condiciones</u>	<u>Detalle de los términos y condiciones</u>
Fecha de emisión	Autorizado para emisión B/.10,000,000 en acciones comunes de múltiples clases mediante Resolución No.SMV-61-2022 de 17 de febrero de 2022.
Precio inicial de colocación	Al 31 de diciembre de 2023 se emite 419,810 acciones comunes a través de 13 subfondos con un valor inicial de emisión de B/.41,981,000. Al 31 de diciembre de 2022 se emitieron 293,900 acciones comunes a través de 8 subfondos con un valor en libros de B/.29,390,000.
Portafolio inicial	Al 31 de diciembre de 2023, los subfondos contienen un portafolio de 1,851 unidades (2022: 1,008 unidades) de los proyectos inmobiliarios.
Otras condiciones	<p>Cada subfondo no está sujeto a las limitaciones en cuanto a endeudamiento y garantías por lo que no existen limitaciones en cuanto al porcentaje de obligaciones.</p> <p>La Compañía no está obligada a declarar ni repartir dividendos. La Junta Directiva de la Compañía podrá declarar y repartir dividendos de conformidad al rendimiento de cada subfondo según la periodicidad que determine la Junta Directiva. No será menor al 90% de la utilidad neta de cada período de cada entidad que conforma el fondo. La declaración o repartición de dividendos se calcula en base al monto a distribuirse como dividendo en acciones dividido entre el valor de la acción de cada entidad que conforma el fondo. Los tenedores de cada acción tienen la opción de solicitar a discreción de la Junta Directiva de la Compañía en reinvertir.</p> <p>En caso de que no hubiese liquidez, la Compañía pudiera recomprar sus acciones.</p>

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

#### 6. Acciones comunes

El detalle de las acciones comunes se presenta a continuación:

	2023	2022
<b>Cantidad de acciones:</b>		
Autorizadas con derecho a voto y con valor nominal	50,000	50,000
Sin emitir	<u>(50,000)</u>	<u>(50,000)</u>
Emitidas y en circulación	<u>-</u>	<u>-</u>
Autorizadas y emitidas – B/.1.00 cada una	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Cantidad de acciones:</b>		
Autorizadas sin derecho a voto y con valor nominal	<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>
Emitidas y en circulación	<u>10,000,000</u>	<u>10,000,000</u>
Autorizadas y emitidas – B/.0.01 cada una	<u>100,000</u>	<u>100,000</u>

#### 7. Políticas y objetivos de la administración de riesgo de instrumentos financieros

El objetivo principal de la Compañía es gestionarse como una entidad de inversión y por el cual gestiona de forma indirecta a través de sus inversiones en instrumentos de patrimonio, el negocio de desarrollo inmobiliario de sus proyectos residenciales. Por la naturaleza de sus operaciones, la Compañía está expuesta a diferentes riesgos financieros que pudieran afectar sus objetivos de negocio por lo cual se gestiona un marco de supervisión para poder medir, evaluar y administrar estos riesgos que se enfrenta la Compañía con el objetivo de minimizar los efectos adversos potenciales sobre su realización financiera.

La administración y control de los riesgos de la Compañía recae principalmente sobre la Junta Directiva. La Junta Directiva es inicialmente el responsable de establecer y conformar la administración estratégica de la Compañía y, recibe el apoyo del Gobierno Corporativo.

Los principales riesgos financieros identificados por la Compañía son los riesgos de liquidez y mercado, los cuales se describen a continuación:

##### Riesgo de liquidez:

El riesgo de liquidez consiste en que la Compañía pueda no ser capaz de cumplir con sus obligaciones. La Compañía administra sus necesidades de liquidez al monitorear sus pagos programados para pasivos financieros, así como proyectar las entradas y salidas de efectivo en el negocio en una base diaria como mínimo y normalmente de forma mensual. Los datos que se utilizan para analizar estos flujos de efectivo son consistentes con los datos utilizados en el análisis de vencimiento contractual. Las necesidades de liquidez a largo plazo para un periodo mayor a 180 días se identifican mensualmente. En caso de requerir realizar aportes adicionales en sus inversiones en instrumentos de patrimonio, la Compañía pudiera optar por buscar acceso al préstamos bancarios o aportes del accionista.

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

### Notas a los Estados Financieros Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

El objetivo de la Compañía es mantener efectivo e inversiones realizables para cumplir con sus requerimientos de liquidez para periodos de 30 días como mínimo. Este objetivo se cumplió para los periodos reportados.

A continuación, información de los vencimientos contractuales de los principales pasivos financieros no derivados de la Compañía:

	Valor en libros	Flujos de efectivo contractuales			
		Total	Menor a 1 año	Entre 1 y 5 años	Mayor a 5 años
<b>Cuentas por pagar:</b>					
Al 31 de diciembre de 2023	300	(300)	(300)	-	-
Al 31 de diciembre de 2022	6,843	(6,843)	(6,843)	-	-

Los montos anteriores reflejan los flujos de efectivo contractuales no descontados, que pueden diferir de los valores registrados de los pasivos en la fecha sobre el que se informa.

#### Riesgo de mercado:

El riesgo de mercado es el riesgo que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado de la Compañía pueden surgir de posiciones abiertas en activos en la medida en que estén expuestos a movimientos generales y específicos del mercado.

El objetivo principal de la inversión de la Compañía en valores de renta variable es mantener las inversiones para el largo plazo con fines estratégicos. Por lo que el éxito de sus inversiones en instrumentos de patrimonio dependerá de la demanda que exista en el mercado inmobiliario, la cual está íntimamente ligada a los ciclos económicos. En este sentido, la administración cuenta con la experiencia necesaria en la administración de este tipo de proyectos. Las inversiones en instrumentos de patrimonio se designan a VRCCR porque su desempeño se monitorea activamente y se administran sobre la base del valor razonable.

Dado que los activos financieros que devengan intereses para la Compañía no generan importes significativos de intereses, los cambios en las tasas de interés de mercado no tienen algún efecto directo significativo en los resultados de la Compañía. Adicionalmente, la Compañía no mantiene pasivos financieros que se midan a valor razonable.

La Compañía no mantiene operaciones y transacciones en moneda extranjera, por lo cual no se expone a un riesgo de tipo cambiario por la fluctuación de su moneda funcional con respecto a una moneda distinta.

#### Políticas y procedimientos de administración de capital:

Los objetivos sobre la administración de capital son garantizar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha y proporcionar un retorno adecuado a los accionistas; así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital.

La Compañía monitorea el capital con base en el monto registrado de capital contable más sus compromisos de deudas, tal y como se presentan en el estado de situación financiera.

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

Además, determina sus requerimientos de capital con el fin de mantener una estructura general de financiamiento eficiente mientras evita un apalancamiento excesivo. La Compañía administra la estructura de capital y hace ajustes al mismo en virtud de los cambios en las condiciones económicas y las características de riesgo de los activos involucrados.

#### 8. Medición del valor razonable

Los activos financieros medidos a valor razonable presentados en el estado de situación financiera al final de cada período sobre el que se informa se agrupan en tres niveles de una jerarquía de valor razonable. Los tres niveles se definen basándose en la observación de partidas relevantes para la medición, de la siguiente manera:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: partidas distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente.
- Nivel 3: partidas no observables para el activo o pasivo.

Más adelante se muestra los valores en libros y los valores razonables de los activos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La siguiente tabla no incluye información para los activos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	<u>Nivel 1</u>	<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	<u>Total</u>
<b>Instrumentos de patrimonio:</b>				
Al 31 de diciembre de 2023	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>52,370,415</u>	<u>52,370,415</u>
Al 31 de diciembre de 2022	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>29,733,787</u>	<u>29,733,787</u>

La política de la Compañía es reconocer las transferencias hacia y desde los niveles de jerarquía del valor razonable a la fecha del suceso o cambio en las circunstancias que causaron la transferencia. Durante el año 2023 no hubo transferencia entre los niveles de jerarquía de valor razonable.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio de la Compañía se valorizan al final de cada período sobre el que se informa por la Compañía y especialistas financieros calificados a nivel profesional. Estos especialistas cuentan con experiencia reciente realizando valoraciones de desarrollo inmobiliario y segmentos similares mantenidos por la Compañía. Para todas las valoraciones, su uso actual equivale al mayor y mejor uso. Posteriormente, los resultados de estas valoraciones son presentados a los encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía, los cuales verifican los datos significativos utilizados, evalúan los movimientos de valoración en comparación con el informe del año anterior y realizan sesiones con los especialistas que realizan la valoración.

#### Técnicas de valoración y datos de entrada no observables significativos

La técnica de valoración utilizada es el método de descuento de dividendo (MDD). Los modelos de dividendos descontados son métodos para valorar el precio de la acción de una compañía en función de los dividendos que va a repartir dicha compañía en el futuro.

## Semah Real Estate Investment Fund, S. A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

---

Los datos de entrada no observables significativos son principalmente el precio de venta por metro cuadrado, costo de construcción por metro cuadrado y la tasa de descuento.

El cambio en el valor razonable muestra el impacto negativo o positivo motivado por un incremento o disminución en el dato no observable. Un incremento en los costos de construcción o la tasa de descuento causaría una disminución en el valor razonable. Sin embargo, un incremento en el precio de venta por metro cuadrado causaría un incremento en el valor razonable.

El movimiento de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (VRCR) se presenta a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Saldo inicial	29,733,787	-
Suplementos emitidos durante el año	12,591,000	29,390,000
Aportes adicionales de los accionistas	5,556,167	-
Cambios en la valorización reconocida en resultados	<u>4,489,461</u>	<u>343,787</u>
Saldo final	<u><u>52,370,167</u></u>	<u><u>29,733,787</u></u>

Los ingresos por dividendos provenientes de las inversiones en instrumentos de patrimonio mantenidos por la Compañía no requieren ser presentado en una declaración de renta debido a que el impuesto de dividendos es retenido en la fuente.

\*\*\*\*\*



## DECLARACION NOTARIAL JURADA

**SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A.**, sociedad anónima inscrita con RUC 155710700-2-2021 DV10, sección mercantil del Registro Público de Panamá, La ubicación de las oficinas administrativas de la Compañía es la oficina 3301 del piso 33 de la Torre C del complejo Torres de las Américas ubicada en Punta Pacífica en Ciudad de Panamá. representado en este acto a través de **ITZA DINORA SANTAMARIA GIL**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con cédula panameña **8-478-844**, en calidad de Secretaria y Representante Legal; **KELLY RAQUEL SANCHEZ ZAMBRANO**, mujer, panameña, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con cédula de identidad personal número **8-808-1780**, en calidad de Contador con CPA 0238-2023, a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo siete-cero dos (7-02) de fecha catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) emanada de la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:

- a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el **Estado Financiero Anual 2023** correspondiente a **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**
- b. Que a su juicio, los Estados Financieros Anuales 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) y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley sesenta y siete (67) de dos mil once (2011), así como 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.
- c. Que, a su juicio, los Estados Financieros Anuales 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 **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**, para el periodo correspondiente del primero (1) de enero de dos mil veintitrés (2023) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023).
- d. Que los firmantes:
  - d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa: **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**
  - d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información sobre **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**, sea hecha de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.
  - d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.
  - d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.
- e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**, lo siguiente:
  - e.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 **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.
  - e.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 **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**,

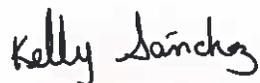


f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios significativos en los controles internos de **SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S. A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Los Firmantes,

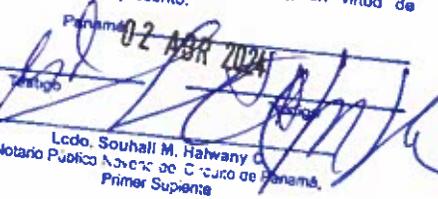
  
Itza Dinora Santamaria Gil

  
Kelly Raquel Sánchez Zambrano

Yo, Lcdo. Souhail M. Halwany C., Notario Público Noveno del Circuito de Panamá, Primer Suplente, con Cédula de Identidad No. 8-722-2125.

**CERTIFICO:**

Que dada la certeza de la identidad de la(s) persona(s) que firmó(ron) el presente documento, su(s) firma(s) es(son) auténtica(s) (Art. 1738 C.C. Art. 835 C.J.), en virtud de la identificación que se me presentó.

Panamá 02 ABR 2024  
  
Lcdo. Souhail M. Halwany C.  
Notario Público Noveno del Circuito de Panamá,  
Primer Suplente

