



República de Panamá
Superintendencia del Mercado de Valores

Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018

Formulario IN-A
Informe de Actualización Anual

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.

Año terminado al: 31 de diciembre de 2022

Nombre del Emisor: **Star Group Investments, S.A.**

Valores que ha registrado: Programa Rotativo de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos. Oferta Pública de Bonos Corporativos, (en adelante denominados los “Bonos”) por un valor nominal en conjunto no mayor a Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América.

Resolución SMV No. 699-17 de 22 de diciembre de 2017

Números de Teléfono y Fax del Emisor: Teléfono: (507) 304-6185

Dirección del Emisor: Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Nombre de la persona de contacto del Emisor: Ana María Narbón

Dirección de correo electrónico del Emisor: anamarian@dreamproperties.com.pa

I. INFORMACIÓN DEL EMISOR

El Emisor, Star Group Investments, S.A., es una sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 524278 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 28 de abril de 2006. Su actividad es el alquiler de sus instalaciones a las compañías Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. Y Mega Rent Trans, S.A.

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

El Emisor inició operaciones en el año 2009 (según aviso de operación).

Durante el año 2017, la sociedad S.H., S.A. adquirió el 100% de las acciones del Emisor. Esta adquisición no involucró un cambio de control accionario.

Durante el año 2016, mediante Escritura Pública No.3,614 se protocolizó el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Mega Storage Holding, Inc. con Lawndale Business, S.A. y Star Group Investments, S.A. sobreviviendo la sociedad Star Group Investments, S.A.

65530

El 8 de noviembre de 2017, Star Group Investment, S.A. cedió la titularidad de las acciones de las compañías Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A., Mega Rent Trans, S.A., Mega Operating Properties Corp. a Fundación Mega Rentals y Rent Foundation.

Emisión y Ofertas Públicas Anteriores

El Emisor no ha emitido Valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Gastos de Capital y Disposición de Activos

La tabla a continuación detalla los principales gastos de capital del Emisor y su método de financiamiento. Las inversiones están ubicadas en la República de Panamá y por ende son locales. Dichas inversiones han sido financiadas principalmente mediante endeudamiento financiero y cuentas por pagar a accionistas:

	2022	2021
Gastos de capital		
Adelanto a compra de acciones y activo	-	-
Total	-	-
Método de financiamiento		
Préstamos por pagar	-	6,700,000
Bonos por pagar	30,791,259	24,920,799
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,255,123	2,126,503
	33,046,382	33,747,302

A la fecha del presente prospecto el Emisor no ha vendido activos fijos de importancia.

Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor, al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021:

Cifras expresadas en US\$		
31 de diciembre de	2022	2021
Pasivo y Patrimonio		
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	539,993
Cuentas por pagar proveedores	641,196	811,941
Bonos corporativos por pagar	1,116,334	482,612
Total de pasivos corrientes	1,757,530	1,834,546
Pasivos no corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	6,160,007
Bonos corporativos por pagar	29,674,925	24,438,187
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,255,123	2,126,503
Total de pasivos no corrientes	31,930,048	32,724,697
Total de pasivos	33,687,578	34,559,243
Patrimonio		
Acciones comunes	30,000	30,000
Ganancias acumuladas	47,463,762	44,037,177
Impuesto complementario	- 14,528	- 11,249
Total de patrimonio	47,479,234	44,055,928
Total de pasivo y patrimonio	81,166,812	78,615,171
Total de pasivos/Capital pagado	1,122.92	1,151.97
Total de pasivos/Total de patrimonio	0.71	0.78

Los términos y condiciones de la Deuda Financiera al 31 de diciembre de 2022 se describen a continuación:

Cifras expresadas en US\$	
Bonos Corporativos	
El saldo a capital de los Bonos Garantizados Serie A emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Treinta y Cinco Millones de Balboas (B/.35,000,000.00).Garantizados mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes del fideicomiso son ocho (8) fincas propiedad del Fideicomitente Emisor, las cuales están debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá en la sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, y que mediante el Contrato de Fideicomiso son transferidos al Fiduciario a título de fiduciario	30,791,259
Total	30,791,259

El principal acreedor del Emisor al 31 de diciembre de 2022 son Bonos Corporativos (US\$30,791,259).

Dividendos

El Emisor no declaró dividendos durante los años terminados el 31 de diciembre de 2022, 2021,2020, 2019, 2018, 2017, 2016, 2015 y 2014.

En la actualidad no mantiene una política de dividendos definida. Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

B. CAPITAL ACCIONARIO

El capital social autorizado es de US\$30,000 dividido en 200 acciones comunes con un valor nominal de US\$100 cada una; y 510 acciones sin valor nominal representadas por 250 acciones clase A y 260 acciones clase B.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

En los últimos cinco (5) años no se ha pagado más del 10% de capital con bienes que no sean efectivo.

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, la conciliación del número de acciones comunes emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, durante los últimos cinco (5) años:

Año	Al inicio		Al final	
	Acciones autorizadas	Acciones en circulación	Acciones autorizadas	Acciones en circulación
2018	100	100	100	100
2019	100	100	100	100
2020	100	100	100	100
2021	100	100	100	100
2022	100	100	100	100

A la fecha no hay capital autorizado, pero que no haya sido emitido, ni un compromiso de incrementar el capital.

Al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$47,479,234 y US\$44,055,928 respectivamente.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Giro normal de negocios

El Emisor es una compañía inmobiliaria que se dedica al alquiler de sus instalaciones a las compañías relacionadas Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. Y Mega Rent Trans, S.A.

A la fecha de este Prospecto Informativo el Emisor mantiene 3 proyectos en operación con un área útil alquilable de 28,335 m².

A continuación, se presenta breve resumen de cada uno de estos Proyectos:

- PH Mega Storage Juan Díaz: Se encuentra ubicado en Juan Díaz. Es un edificio de dos (2) plantas altas más planta baja. Cuenta con un área de construcción de 11,324.91 m² y 6,896 m² de área útil (de los cuales 6,607 m² son área útil alquilable). El arrendatario es Mega Rent JD, S.A.
- PH Mega Storage Transístmica: Se encuentra ubicado en Transístmica. Es un edificio de siete (7) plantas altas más planta baja. Cuenta con un área de construcción de 19,619.40 m² y 12,490 m² de área útil (de los cuales 12,481 m² son área útil alquilable). El arrendatario es Mega Rent TRANS, S.A.
- PH Mega Storage San Francisco: Se encuentra ubicado en San Francisco. Es un edificio de un (1) sótano, diez (10) plantas altas más planta baja. Cuenta con un área de construcción de 14,328.58 m² y 9,870 m² de área útil (de los cuales 9,247 m² son área útil alquilable para mini depósitos). El arrendatario es Mega Rent PTY, S.A.

El Emisor no tiene empleados, y recibe los siguientes servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno: gestión de bienes inmuebles, manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, gestión de proyectos y supervisión de operación. Parménides, S.A. opera bajo el nombre comercial Dream Properties.

Principales competidores

Los principales competidores del Emisor son edificios y plazas comerciales que ofrecen áreas en alquiler para empresas que ofrecen el servicio de alquiler de mini depósitos para auto almacenamiento.

Principales mercados en que compete

El Emisor es una compañía inmobiliaria que se dedica al alquiler de sus instalaciones a las compañías relacionadas Mega Rent JD, S.A. (Juan Díaz), Mega Rent PTY, S.A. (San Francisco) y Mega Rent Trans, S.A. (Transístmica). Por tanto, el Emisor devenga el 100% de sus ingresos en la provincia de Panamá.

Las estaciones climáticas no afectan el negocio principal del Emisor.

Las fuentes y disponibilidad de materia prima no afectan el negocio principal de la solicitante.

El Emisor no utiliza canales de mercadeo.

El negocio principal del Emisor no depende de patentes, licencias ni de nuevos procesos de manufacturación. El negocio principal del Emisor depende: (a) los contratos financieros derivados de los préstamos bancarios adquiridos para el desarrollo y construcción de los bienes inmuebles; y (b) los contratos de arrendamiento suscritos con los inquilinos del inmueble.

No existe información pública ni estudios de mercado que permitan estimar la participación de mercado del Emisor y sus competidores. Por tanto, el Emisor ha optado por no hacer ninguna declaración en el presente Prospecto Informativo acerca de su posición competitiva.

A la fecha del presente Prospecto Informativo, no existe ninguna regulación ambiental o de propiedad intelectual que pudiese afectar el principal giro de negocios del Emisor.

Los siguientes clientes contribuyeron con 10% o más de los ingresos del Emisor para el 2021: Mega Rent PTY, S.A. (40.70%), Mega Rent TRANS, S.A. (29.22%) y Mega Rent JD, S.A. (10.35%).

Restricciones monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

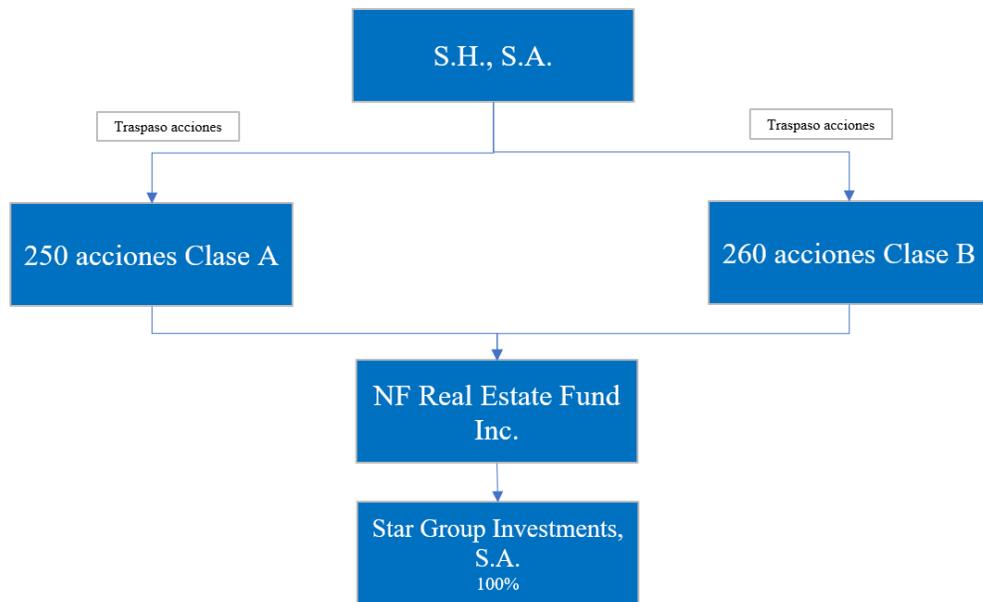
Litigios Legales

A la fecha de la elaboración del presente Prospecto Informativo, El Emisor no tiene litigios legales pendientes.

Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido sujeto de sanciones administrativas por la autoridad reguladora del mercado de valores y organizaciones autorreguladas.

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



S.H., S.A. es una sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 155597996 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 26 de marzo del 2015. Su domicilio comercial principal es Costa del Este, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Mediante Resolución No. SMV-388-22 del 24 de noviembre de 2022, la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") autorizó a NF Real Estate Fund Inc. ("Sociedad") a registrarse como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

El 29 de noviembre de 2022, mediante un Acuerdo de Reorganización Corporativa, S.H., S.A. traspasó un total de 250 acciones clase A y 260 acciones clase B de la sociedad Star Group Investments, S.A. a favor de NF Real Estate Fund Inc., a cambio de que la Sociedad le emitiera Acciones Participativas de la Serie B.

Mediante Resolución No. 203-0544 del 29 de diciembre de 2022, la Dirección General de Ingresos aprueba la inscripción de la sociedad Star Group Investments, S.A. como subsidiaria de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria NF Real Estate Fund Inc.

El Emisor no tiene empleados, y recibe los siguientes servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno: gestión de bienes inmuebles, manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, gestión de proyectos y supervisión de operación. Parménides, S.A. opera bajo el nombre comercial Dream Properties.

E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

Al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021 las propiedades de inversión se conformaban de la siguiente manera:

	Cifras expresadas en US\$	
	2022	2021
Valor razonable		
Saldo al inicio del año	73,436,080	62,166,485
Cambio en el valor razonable	1,842,572	11,269,595
	75,278,652	73,436,080

	Costo	Cambio en el valor razonable	Valor del avalúo más adiciones
Terrenos	3,217,148	5,370,872	8,588,020
Edificios	27,232,905	39,457,727	66,690,632
	30,450,053	44,828,599	75,278,652

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por la empresa AMT Avalúos, S.A. especialista en la rama, durante el mes de diciembre de 2022.

El Emisor mantiene propiedades de inversión (fincas) las cuales están garantizando los bonos por pagar, y las mismas están ubicadas en:

- Calle 75 Este con Calle José Matilde Pérez, San Francisco (fincas No.27,309, No.7,938 y No.768) alquiladas a Mega Rent PTY, S.A.
- Avenida Simón Bolívar y Avenida La Paz, Corregimiento de Betania (fincas No.15,022, No.16,556, No.19,404, y No.39,105) alquiladas a Mega Rent Trans, S.A.
- Avenida José Agustín Arango, Calle 141 Este, Corregimiento de Juan Díaz (finca No.43,868) alquiladas a Mega Rent JD, S.A.

El Emisor mantiene contratos de alquileres operativos para todas las propiedades de inversión. Los gastos de operaciones directos de las propiedades de inversión han sido incluidos en los gastos generales y administrativos.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 el mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada se conformaban de la siguiente manera:

Cifras expresadas en US\$			
	<u>2022</u>		
	Mejoras	Equipos	Total
Costo			
Al inicio del año	106,288	92,112	198,400
Al final del año	106,288	92,112	198,400
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	43,243	92,112	135,355
Gastos del año	10,349	-	10,349
Al final del año	53,592	92,112	145,704
	52,696	-	52,696

Cifras expresadas en US\$			
	<u>2021</u>		
	Mejoras	Equipos	Total
Costo			
Al inicio del año	106,288	92,112	198,400
Al final del año	106,288	92,112	198,400
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	32,894	92,112	125,006
Gastos del año	10,349	-	10,349
Al final del año	43,243	92,112	135,355
	63,045	-	63,045

F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS, ETC.

El Emisor no mantiene inversiones en tecnología, investigación y desarrollo.

G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Tendencias de la Industria de Alquiler de Mini depósitos

En los últimos años se ha visto la tendencia a que los clientes de mini depósitos demanden servicios tales como alarmas individuales por depósitos, altos estándares de limpieza, excelente servicio al cliente, conveniencia desde la comodidad del hogar, altos estándares de infraestructura, cómo acceso de descarga, acceso controlado, unidades climatizadas y vigilancia 24 horas al día, 7 días a la semana.

II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Estado de Situación financiera		
Cifras expresadas en US\$		
31 de diciembre de:	2022	2021
Activos corrientes		
Efectivo	370,480	3,969
Cuentas por cobrar clientes	-	-
Depósito a plazo fijo	-	-
Cuentas por cobrar otras	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3,164,339	2,780,085
Gastos e impuestos pagados por adelantado	281,370	226,794
Adelanto a proveedores	7,501	-
Total de activos corrientes	3,823,690	3,010,848
Activos no corrientes		
Efectivo restringido	248,801	222,225
Propiedades de inversión	75,278,652	73,436,080
Adelanto a compras de acciones y activo	-	-
Anticipos a proveedores	-	-
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada	52,696	63,045
Costos de la emisión de Bonos	-	-
Inversión de acciones	-	20,000
Cuentas por cobrar compañía relacionada	360,000	460,000
Plusvalía	1,402,973	1,402,973
Total de activos no corrientes	77,343,122	75,604,323
Total de activos	81,166,812	78,615,171
Pasivo y Patrimonio		
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	539,993
Cuentas por pagar proveedores	641,196	811,941
Bonos corporativos por pagar	1,116,334	482,612
Total de pasivos corrientes	1,757,530	1,834,546
Pasivos no corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	6,160,007
Bonos corporativos por pagar	29,674,925	24,438,187
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,255,123	2,126,503
Total de pasivos no corrientes	31,930,048	32,724,697
Total de pasivos	33,687,578	34,559,243
Patrimonio		
Acciones comunes	30,000	30,000
Ganancias acumuladas	47,463,762	44,037,177
Impuesto complementario	-	14,528
Total de patrimonio	47,479,234	44,055,928
Total de pasivo y patrimonio	81,166,812	78,615,171

Estado de Resultados		
Cifras expresadas en US\$		
Al 31 de diciembre de:	2022	2021
Ingresos		
Arrendamientos	3,793,876	3,135,435
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	1,842,572	-
Otros ingresos	43,589	9,600
Total de Ingresos	<u>5,680,037</u>	<u>3,145,035</u>
Costos y gastos		
Gastos generales y administrativos	333,357	264,262
Depreciación y amortización	10,349	10,349
Amortización de costos de emisión de bonos	-	57,133
Gastos financieros	1,909,746	1,903,021
Total de costos y gastos	<u>2,253,452</u>	<u>2,234,765</u>
(Pérdida) ganancia antes de impuesto	3,426,585	910,270
Impuesto sobre la renta	-	27,320
(Pérdida) ganancia neta	<u>3,426,585</u>	<u>882,950</u>

A. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021, Star Group Investments, S.A., mantenía activos circulantes por US\$3,823,690 y US\$3,010,848, respectivamente, compuestos de la siguiente manera:

Estado de Situación financiera		
Cifras expresadas en US\$		
31 de diciembre de:	2022	2021
Activos corrientes		
Efectivo	370,480	3,969
Cuentas por cobrar clientes	-	-
Depósito a plazo fijo	-	-
Cuentas por cobrar otras	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3,164,339	2,780,085
Gastos e impuestos pagados por adelantado	281,370	226,794
Adelanto a proveedores	7,501	-
Total de activos corrientes	<u>3,823,690</u>	<u>3,010,848</u>

La cuenta del efectivo al 31 de diciembre de 2022 aumentó en US\$366,511 respecto al balance al 31 de diciembre de 2021. Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$370,480 y US\$3,969, respectivamente.

La razón de liquidez, medida como activos circulantes entre pasivos circulantes, fue de 2.18 veces al 31 de diciembre de 2022, mientras que la razón de capital de trabajo, medida como activos circulantes menos pasivos circulantes, fue US\$2,066,160.

B. RECURSOS DE CAPITAL

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021, la relación entre los pasivos totales y total de activos era de 41.50% y 43.96%, respectivamente.

El capital pagado representó el 0.06% del total del patrimonio al 31 de diciembre de 2022 y el 0.07% al 31 de diciembre de 2021. Las ganancias acumuladas representaron el 99.97% del patrimonio total al 31 de diciembre de 2022 y el 99.96% al 31 de diciembre de 2021.

El patrimonio de los accionistas ascendió de US\$44,055,928 al 31 de diciembre de 2021 a US\$47,479,234 al 31 de diciembre de 2022 como resultado de la ganancia neta del periodo 2022.

C. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

La tabla a continuación detalla los ingresos de Star Group Investments, S.A., para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021:

	Estado de Resultados			
	Diciembre 2022		Diciembre 2021	
	US\$	%	US\$	%
Ingresos				
Ingresos por alquiler	3,793,876	67%	3,135,435	100%
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	1,842,572	32%		0%
Otros ingresos	43,589	1%	9,600	0%
Total de Ingresos	5,680,037	100%	3,145,035	100%

La tabla a continuación detalla los costos y gastos de Star Group Investments, S.A. para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021:

	Estado de Resultados			
	Diciembre 2022		Diciembre 2021	
	US\$	%	US\$	%
Costos y gastos				
Gastos generales y administrativos	333,357	14.79%	264,262	11.83%
Depreciación y amortización	10,349	0.46%	10,349	0.46%
Amortización de costos de emisión de bonos	-	0.00%	57,133	2.56%
Gastos financieros	1,909,746	84.75%	1,903,021	85.16%
Total de costos y gastos	2,253,452	100.00%	2,234,765	100.00%

El EBITDA de Star Group Investments, S.A., para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2022 fue de US\$5,346,680 mientras que la ganancia neta fue de US\$3,426,585.

D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

El Emisor procura suscribir contratos de arrendamiento, con un plazo promedio de diez (10) años. Actualmente el índice de ocupación de los 28,335 m2 alquilables que el Emisor posee en PH Megastorage Transístmica, PH Megastorage Juan Días y PH Megastorage San Francisco es 100%. Por tanto, el factor determinante para garantizar el retorno de la inversión y garantizar el repago de las obligaciones financieras es la renovación de los contratos de arrendamiento para los 28,335 m2 alquilables que el Emisor posee en PH Megastorage Transístmica, PH Megastorage Juan Días y PH Megastorage San Francisco, que se encuentran actualmente ocupados, o su posterior ocupación, en caso de que alguno de los contratos vigentes a la fecha no sea renovados.

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

A. IDENTIDAD.

Directores y Dignatarios

Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas:

David Julio Naimark Bloch– Presidente y Director

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 21 de julio de 1965

Domicilio comercial: Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Apartado postal: 0831-01737 Paitilla

E-mail: dnaimark@dreamproperties.com.pa

Teléfono: +507.304.6185

Graduado en Boston University, Massachusetts, con una Licenciatura en Economía en 1986 y un MBA de Babson College en 1988. Desde 1989 hasta 2017 fue socio y gerente de Noritex, S.A., negocio en Zona Libre de Colón, dedicado a la exportación e importación al por mayor. Es también socio y gerente general de Dream Properties, empresa dedicada al desarrollo, planificación, promoción y administración de proyectos comerciales. Es socio y presidente de la junta directiva de Muebles Jamar Colombia y Panamá.

David Julio Naimark Bloch ocupa el cargo de Presidente y Director desde el 29 de agosto de 2014. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto David Julio Naimark Bloch sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Benny Naimark Grinberg – Secretario y Director

Nacionalidad: colombiana

Fecha de nacimiento: 9 de noviembre de 1984

Domicilio comercial: Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Apartado postal: 0831-01737 Paitilla

E-mail: bnaimark@mail.com

Teléfono: +507.304.6185

Egresado de Administración de empresas de la Universidad Loyola de New Orleans (Año 2006). Desempeña el cargo de Gerente Ejecutivo de Muebles Jamar Panamá desde julio de 2007. Benny Naimark Grinberg ocupa el cargo de Director y Secretario desde el 8 de septiembre de 2017. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Benny Naimark Grinberg sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Benjamín Naimark Btsh – Tesorero y Director

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 28 de abril de 1993

Domicilio comercial: Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Apartado postal: 0831-01737 Paitilla

E-mail: bnaimark@dreamproperties.com.pa

Teléfono: +507.304.6185

Graduado en Northeastern University, con una Licenciatura en Psicología en 2016 y una maestría en Negocio en Hospitalidad Global del EHL en Suiza en 2018. Desempeña el cargo de Director de Mercadeo de Mega Storage Panamá desde enero de 2019. Benjamín Naimark Btsh ocupa el cargo de Director y Tesorero desde el 16 de noviembre de 2020.

El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Benjamín Naimark Btsh sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Ejecutivos Principales

El Emisor no tiene empleados, y recibe los siguientes servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno: gestión de bienes inmuebles, manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, gestión de proyectos y supervisión de operación. Parménides, S.A. opera bajo el nombre comercial Dream Properties.

Parménides es una sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 278219 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 5 de octubre de 1993. El domicilio comercial principal del Emisor es Costa del Este, Avenida Centenario G40, Plaza Real, Piso 2, Oficina 212-214, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Apartado Postal: 0831-01737, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 304-6185. Fax: (507) 304-6380.

Los ejecutivos principales de la sociedad Parménides son:

David Julio Naimark Bloch– Gerente General

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 21 de julio de 1965

Domicilio comercial: Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Apartado postal: 0831-01737 Paitilla

E-mail: dnaimark@dreamproperties.com.pa

Teléfono: +507.304.6185

Graduado en Boston University, Massachusetts, con una Licenciatura en Economía en 1986 y un MBA de Babson College en 1988. Desde 1989 es socio y gerente de Noritex, S.A., negocio en Zona Libre de Colón, dedicado a la exportación e importación al por mayor. Es también socio y gerente general de Dream Properties, empresa dedicada al desarrollo, planificación, promoción y administración de proyectos comerciales. Es socio y presidente de la junta directiva de Muebles Jamar Colombia y Panamá.

Ana María Narbón– Gerente Financiero

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 19 de mayo de 1988

Domicilio comercial: Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 7, Oficina 711b, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Apartado postal: 0831-01737 Paitilla

E-mail: anamarian@dreamproperties.com.pa

Teléfono: +507.304.6185

Ingeniera Industrial egresada de la Universidad Católica Santa María la Antigua en el año 2009 y MBA en Finanzas de Aden International Business en 2019. Es Gerente Financiero de Dream Properties, empresa dedicada al desarrollo, planificación, promoción y administración de proyectos comerciales, con experiencia en Banca, sobre todos, en las áreas de Calidad al Servicio al Cliente y Banca Corporativa.

Audidores Externos

La firma de auditores que actúa como auditor externo del Emisor es Baker Tilly Panamá que tiene su domicilio principal en El Dorado, Calle Miguel Brostella, Camino de Cruces Plaza Comercial, Piso 6, Oficina 606, Ciudad de Panamá. Apartado postal: 0819-00545, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 360-1200. Fax: (507) 360-2133. La señora Vanessa De La Torre es el contacto principal. Correo electrónico: vdelatorre@bakertillypanama.com.

Audidores Internos

El Emisor no cuenta con auditores internos.

Asesor Legal

El Lic. Belisario Castillo Saénz, con número de identidad 5339 actúa como asesor legal de la Emisión. El Lic. Belisario Castillo Cedeño tiene su domicilio principal en Banco Aliado, Calle 50 y 56 Obarrio, Edificio Banco Aliado, Apartado Postal 0831-02109, Panamá, República de Panamá. Teléfono: 302-1555. Correo electrónico: castillob@bancoaliado.com

Designación por Acuerdos o Entendimientos

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

B. COMPENSACIÓN

Los Directores y Dignatarios no reciben dietas en su calidad de Directores y Dignatarios del Emisor. Tampoco son compensados en base a bonos, planes de distribución de ganancias u opciones. El Emisor no ha reservado montos adicionales en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares para los directores, y dignatarios.

El Emisor no tiene empleados, y recibe servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno.

C. PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor no ha adoptado ni total ni parcialmente los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo dentro de la organización, de conformidad con estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia de Mercado de Valores.

El Emisor dispone de un código de ética aprobado por la Junta Directiva.

D. EMPLEADOS

El Emisor no tiene empleados, y recibe servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno. Los empleados de la sociedad Parménides no forman parte de ningún sindicato.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

La tabla a continuación detalla la propiedad accionaria del Emisor:

Grupo de Empleados	Cantidad de acciones	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros Empleados	0	0%	0	0%
Totales	0	0%	0	0%

NF Real Estate Fund Inc. es tenedora del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.

No existen acuerdos que incluyan a empleados en el capital del Emisor, tales como arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores.

IV. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A. IDENTIFICACIÓN DE NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

La actividad del Emisor es el alquiler de sus instalaciones a las compañías relacionadas Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. Y Mega Rent Trans, S.A.

La tabla a continuación resume la relación entre Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. Y Mega Rent Trans, S.A.:

Nombre	Mega Rent Jd, S.A.	Mega Rent Trans, S.A.	Mega Rent Pty, S.A.
Benjamin Naimark	Presidente y Director	Presidente y Director	Presidente y Director
Vivian Btsh de Naimark	Secretaria y Directora	Secretaria y Directora	Secretaria y Directora
Sabrina Naimark	Tesorera y Directora	Tesorera y Directora	Tesorera y Directora

El Emisor no tiene empleados, y recibe los siguientes servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno: gestión de bienes inmuebles, manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, gestión de proyectos y supervisión de operación. Parménides, S.A. opera bajo el nombre comercial Dream Properties.

La tabla a continuación resume la relación entre el Emisor y Parménides:

Nombre	Star Group Investments, S.A.	Parmenides, S.A.
David Naimark	Presidente y Director	Presidente y Director
Benny Naimark	Secretario y Director	No es director ni dignatario
Benjamin Naimark	Tesorero y Director	No es director ni dignatario

Mediante Resolución No. 203-0544 del 29 de diciembre de 2022, la Dirección General de Ingresos aprueba la inscripción de la sociedad Star Group Investments, S.A. como subsidiaria de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria NF Real Estate Fund Inc.

La tabla a continuación resume la relación entre el Emisor y NF Real Estate Fund Inc.:

Nombre	Star Group Investments, S.A.	NF Real Estate Fund Inc.
David Naimark	Presidente y Director	Presidente y Director
Benny Naimark	Secretario y Director	Secretario y Director
Benjamin Naimark	Tesorero y Director	Tesorero y Director

Saldos y transacciones con partes relacionadas:

Cifras expresadas en US\$		
	2022	2021
<u>Saldos</u>		
<u>Cuentas por cobrar</u>		
Mega Rent PTY, S.A.	589,957	608,530
Mega Rent CDR, S.A.	1,760,231	1,162,717
Mega Rent Trans, S.A.	742,739	769,248
Mega Rent JD, S.A.	169,806	207,853
Menos: Provisión para pérdidas crediticias esperadas	- 98,394	- 60,456
	<u>3,164,339</u>	<u>2,780,085</u>
<u>Cuenta por cobrar - largo plazo</u>		
The Panoramic Residences Corp.	<u>360,000</u>	<u>460,000</u>
<u>Cuentas por pagar</u>		
First Green Investment, Ltd.	2,233,046	2,104,426
Brightstar Management Corp.	22,077	22,077
	<u>2,255,123</u>	<u>2,126,503</u>
<u>Transacciones</u>		
<u>Ingresos por alquiler</u>		
Mega Rent PTY, S.A.	1,479,612	1,276,212
Mega Rent Trans, S.A.	1,214,040	916,152
Mega Rent Cdr, S.A.	758,775	618,447
Mega Rent JD, S.A.	341,449	324,625
	<u>3,793,876</u>	<u>3,135,436</u>

El saldo por cobrar a The Panoramic Residences Corp., corresponde al valor de la finca No. 78590, que fue escindida mediante Escritura Pública 2378 del 17 de mayo de 2018.

El préstamo por pagar a First Green Investments, Ltd., fue US\$2,233,046 y US\$2,104,426 al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente. First Green Investments, Ltd., corresponde a un préstamo con garantía de los accionistas que no devenga ni causa intereses y no tiene un plan definido de ser cancelado en período corriente.

B. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor e Insignia Financial Advisors, Agente Co-Estructurador y Asesor Financiero de esta Emisión.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Baker Tilly Panamá, Auditor Externo del Emisor.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Geneva Asset Management, S.A. Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco Aliado (anteriormente Banco Panamá, S.A.), Agente de Pago y Registro de la presente emisión.

Banco Aliado (anteriormente Banco Panamá, S.A.) es el Agente de Pago y Registro y el Agente Estructurador de la presente emisión.

Geneva Asset Management, S.A. es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la BVP y de LATINCLEAR.

V. TRATAMIENTO FISCAL

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y la Ley 30 del 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

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

En caso de que un Tenedor de los Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 que prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, adicionado mediante el parágrafo 1, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

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

VI. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

A. RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

1. Acciones y títulos de participación

Mediante Resolución No. 203-0544 del 29 de diciembre de 2022, la Dirección General de Ingresos aprueba la inscripción de la sociedad Star Group Investments, S.A. como subsidiaria de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria NF Real Estate Fund Inc.

2. Títulos de Deuda

A la fecha del presente informe, el Emisor no ha emitido títulos de deuda autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

B. DESCRIPCIÓN Y DERECHOS DE LOS TÍTULOS DE DEUDA

Oferta Pública de Bonos Corporativos, (en adelante denominados los “Bonos”) por un valor nominal en conjunto no mayor a Setenta Millones de Dólares (US\$70,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, suma esta que representa 2,333.33 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2017. Los intereses por devengar sobre los Bonos se calcularán sobre el saldo insoluto a capital, sobre la base de un año de trescientos sesenta y cinco días (365), y serán pagados trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (cada uno, un “Día de Pago de Interés”), y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil

siguiente. La tasa de interés anual de los Bonos Garantizados Serie A será: (i) desde la fecha de emisión hasta el primer aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75%; (ii) desde el primer aniversario de la fecha de emisión hasta el segundo aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75%; (iii) desde el segundo aniversario de la fecha de emisión hasta el tercer aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75%; (iv) desde el tercer aniversario de la fecha de emisión hasta el cuarto aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.00%; (v) desde el cuarto aniversario de la fecha de emisión hasta el quinto aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.00%; y (vi) desde el quinto aniversario de la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento: 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 el período de noventa (90) días. Publicada, cada día hábil, en el sitio web de la Reserva Federal de Nueva York <https://www.newyorkfed.org/> aproximadamente a las 8:00 a.m. ET. más 465 puntos básicos, con una tasa fija mínima de 6.50%. La tasa de interés de las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella 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 el período de noventa (90) días. Publicada, cada día hábil, en el sitio web de la Reserva Federal de Nueva York <https://www.newyorkfed.org/> aproximadamente a las 8:00 a.m. ET. La tasa de interés de las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa variable se revisará trimestralmente, tres (3) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar y la tasa de interés efectiva se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores y a Latinclear tres (3) días hábiles antes de la fecha de inicio de cada período de interés. La tasa variable de las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos no tiene un máximo establecido. El monto autorizado, la fecha de emisión, la fecha de oferta y la fecha de vencimiento de los Bonos serán comunicadas a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

C. INFORMACIÓN DE MERCADO

La oferta pública de los Bonos Corporativos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolución No. 699-17 de 22 de diciembre de 2017.

Los Bonos Corporativos del Emisor están listados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Agente de Pago y Registro es Banco Aliado (anteriormente Banco Panamá, S.A.). La empresa a designado al puesto de bolsa de Geneva Asset Management como agente vendedor en la Bolsa de Valores.

Mediante Resolución No. 203-0544 del 29 de diciembre de 2022, la Dirección General de Ingresos aprueba la inscripción de la sociedad Star Group Investments, S.A. como subsidiaria de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria NF Real Estate Fund Inc.



II. RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación aplicable a emisores del sector no financiero:

A. PRESENTACIÓN APLICABLE A EMISORES DEL SECTOR NO FINANCIERO				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	2022	2021	2020	2019
Ventas o Ingresos Totales*	5,680,037	3,145,035	14,103,848	3,179,901
Margen Operativo*	94.13%	91.60%	98.95%	94.05%
Gastos Generales y Administrativos*	333,357	264,262	148,661	189,148
Acciones emitidas y en circulación*	709	710	710	710
Utilidad o Pérdida por Acción*	4,833	1,244	17,692	896
Depreciación y Amortización*	10,349	10,349	25,788	41,987
Utilidad Operativa*	5,346,680	2,880,773	13,955,187	2,990,753
Gastos Financieros*	1,909,746	1,903,021	2,043,753	2,040,716
Utilidad o Pérdida del Periodo*	3,426,585	12,561,636	636,480	1,838,817

(*) Campo obligatorio

BALANCE GENERAL	2022	2021	2020	2019
Activo Circulante*	3,823,690	3,010,848	3,646,342	3,636,410
Activos Totales*	81,166,812	78,615,171	79,514,041	68,886,353
Pasivo Circulante*	1,757,530	1,294,553	1,662,043	1,478,988
Deuda a Largo Plazo*	2,255,123	33,264,690	34,679,020	36,792,285
Obligaciones en valores*	29,674,925	24,438,187	24,867,175	25,189,210
Deuda Total*	31,930,048	31,138,187	31,567,175	32,489,210
Pasivos Totales*	33,687,578	34,559,243	36,341,063	38,271,273
Acciones Preferidas*	-	-	-	-
Capital Pagado*	30,000	30,000	30,000	30,000
Utilidades Retenidas*	47,463,762	44,037,177	43,154,227	30,592,591
Patrimonio Total*	47,479,234	44,055,928	43,172,978	30,615,080
Precio por Acción*	100	100	100	100
Dividendo*	-	-	-	-

(*) Campo obligatorio

RAZONES FINANCIERAS:	2022	2021	2020	2019
Total de Activos / Total de Pasivos	2.41	2.27	2.19	1.80
Total de Pasivos / Total de Activos	0.42	0.44	0.46	0.56
Dividendo / Acción Común	0.00	0	0	0
Pasivos Totales / Patrimonio	0.71	0.78	0.84	1.25
Deuda Total / Patrimonio	0.67	0.71	0.73	1.06
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	2,066,160	1,716,295	1,984,299	2,157,422
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	2.18	2.33	2.19	2.46
Utilidad Operativa / Gastos financieros	5.49	1.51	6.83	1.47
Utilidad Neta / Activos Totales	0.04	0.01	0.16	0.01
Utilidad Neta / Capital	114.22	29.43	418.72	21.22
Utilidad o Pérdida del Periodo / Patrimonio Total	0.04	0.29	0.01	0.06

III. ESTADOS FINANCIEROS

Se adjuntan los Estados Financieros anuales del emisor, auditados por un Contador Público Autorizado Independiente.

IV. ESTADOS FINANCIEROS AGENTE FIDUCIARIO

Se adjuntan los Estados Financieros anuales del Agente Fiduciario, auditados por un Contador Público Autorizado Independiente.

V. CALIFICACIÓN DE RIESGO

Se adjunta Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.

VI. DECLARACIÓN JURADA

Se adjunta Declaración Jurada.

VII. DIVULGACION

1. Medio de divulgación por el cual el Emisor divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:

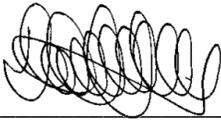
El envío a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de los informes o reportes periódicos por el sistema SERI y correo electrónico a la Bolsa de Valores de Panamá

2. Fecha de divulgación.

2.1 La fecha probable de divulgación del Informe de Actualización Anual será el 31 de marzo de 2023.

FIRMA (S)

El Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal del emisor, según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.



David Julio Naimark Bloch
Presidente y Director

**Star Group Investments, S.A.
y Subsidiaria**

(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Informe del Auditor Independiente y
Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado al 31 de diciembre de 2022

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

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - V
-----------------------------------	-------

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado Consolidado de Situación Financiera	1
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros Consolidados	5 - 27

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

Consolidación de los Estados de Situación Financiera	Anexo 1
Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas	Anexo 2
Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio	Anexo 3

INFORME DEL CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

A los Accionistas y Junta Directiva de
Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria (el Grupo), que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y la notas a los estados financieros consolidados, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2022, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección *Responsabilidades del Auditor con relación a la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes de Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar 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 de los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros consolidados del presente año. Estos asuntos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre estos asuntos.

Hemos determinado que los asuntos descritos a continuación son asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Valor razonable de las propiedades de inversión

Asunto clave de la auditoría.

Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.

La Administración contrata los servicios de un experto independiente para la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión, cuyos efectos en el cambio en el valor razonable fueron reconocidos como una ganancia en el período (2022: por B/.1,842,572) en el estado consolidado de ganancias o pérdidas a la fecha de los estados financieros consolidados, tal como se revela en la Nota 6.

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron la evaluación de las habilidades, competencias y objetividad, el alcance y el trabajo relativo a los supuestos utilizados para la determinación del valor neto razonable de las propiedades de inversión reconocido en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Información suplementaria

El objetivo principal de nuestra auditoría es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto. La información suplementaria incluida en los Anexos del 1 al 3, se presenta únicamente para propósitos de análisis adicional y no es parte requerida de los estados financieros consolidados básicos. Esta información estuvo sujeta a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos, y en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto.

Responsabilidades de la Administración con relación a los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros consolidados que estén libres errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relacionados a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o no tiene otra alternativa más realista, que hacerlo.

Los encargados de la Administración son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de las Compañías.

Responsabilidades del Auditor con relación a la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados.

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, ya 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 efectuada de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error material, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, ya 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. 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, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la anulación del 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 las Compañías.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas, efectuadas 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 en la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de las Compañías para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, por las cuales debemos modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe del auditor. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

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

También proporcionamos a los responsables de la Administración de la Compañía una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables en relación con la independencia y comunicado con ellos acerca de todas las relaciones y demás asuntos de las que se puede esperar razonablemente que pueden afectar a nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación con los responsables de la administración de la Compañía, determinamos las que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros del presente año, y que son, en consecuencia, los asuntos claves de la auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente el asunto o, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no se debería comunicar en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de la misma.

Informe de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios

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

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de auditoría que ha elaborado este Informe del Auditor Independiente es Gabriel A. Holness con número de idoneidad de Contador Público Autorizado No.8935.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría, a la que se refiere este informe, está conformado por Gabriel A. Holness, socio encargado y Vanessa De La Torre, Gerente encargada.



Panamá, República de Panamá
20 de marzo de 2023

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Estado Consolidado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS

	Notas	2022	2021
Activos corrientes			
Efectivo	4	370,480	3,969
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	11	3,164,339	2,780,085
Gastos pagados por adelantado	5	281,370	226,794
Adelanto a proveedores		7,501	-
Total de activos corrientes		3,823,690	3,010,848
Activos no corrientes			
Efectivo restringido	4	248,801	222,225
Inversiones		-	20,000
Propiedades inversión	6	75,278,652	73,436,080
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad, neto	7	52,696	63,045
Plusvalía	8	1,402,973	1,402,973
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	11	360,000	460,000
Total de activos no corrientes		77,343,122	75,604,323
Total de activos		81,166,812	78,615,171

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	9	-	539,993
Cuentas por pagar a proveedores		641,196	811,941
Bonos corporativos por pagar	10	1,116,334	482,612
Total de pasivos corrientes		1,757,530	1,834,546
Pasivos no corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	9	-	6,160,007
Bonos corporativos por pagar	10	29,674,925	24,438,187
Cuentas por pagar compañías relacionadas	11	2,255,123	2,126,503
Total de pasivos no corrientes		31,930,048	32,724,697
Total de pasivos		33,687,578	34,559,243
Patrimonio			
Acciones de capital	12	30,000	30,000
Ganancias acumuladas		47,463,762	44,037,177
Impuesto complementario		(14,528)	(11,249)
Total de patrimonio		47,479,234	44,055,928
Total de pasivos y patrimonio		81,166,812	78,615,171

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

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Notas	2022	2021
Ingresos			
Arrendamientos		3,793,876	3,135,435
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión		1,842,572	-
Otros Ingresos		43,589	9,600
Total de ingresos		<u>5,680,037</u>	<u>3,145,035</u>
Costos y gastos			
Gastos de ventas, generales y administrativos	13	(333,357)	(264,262)
Depreciaciones y amortizaciones	7	(10,349)	(10,349)
Costo de emisión de Bonos		-	(57,133)
Gastos financieros	14	(1,909,746)	(1,903,021)
Total de gastos		<u>(2,253,452)</u>	<u>(2,234,765)</u>
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		3,426,585	910,270
Impuesto sobre la renta corriente	15	-	(27,320)
Ganancia neta		<u><u>3,426,585</u></u>	<u><u>882,950</u></u>

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

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Acciones de capital	Ganancias acumuladas	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020	30,000	43,154,227	(11,249)	43,172,978
Ganancia neta - 2021	-	882,950	-	882,950
Saldo al 31 de diciembre de 2021	30,000	44,037,177	(11,249)	44,055,928
Ganancia neta - 2022	-	3,426,585	-	3,426,585
Impuesto complementario	-	-	(3,279)	(3,279)
Saldos al 31 de diciembre de 2022	30,000	47,463,762	(14,528)	47,479,234

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

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Notas	2022	2021
Flujo de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia neta		3,426,585	882,950
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones	7	10,349	10,349
Amortización de costo de emisión de bonos		-	57,133
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión		(1,842,572)	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		(284,255)	134,487
Gastos pagados por adelantado		(54,576)	32,086
Adelanto a proveedores		(7,500)	-
Cuentas por pagar a proveedores		(170,745)	(620,287)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>1,077,286</u>	<u>496,718</u>
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión			
Depósito a plazo fijo		-	601,110
Inversiones		20,000	-
Efectivos restringidos		(26,576)	(94,106)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por actividades de inversión		<u>(6,576)</u>	<u>507,004</u>
Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios por pagar		(6,700,000)	-
Bonos corporativos por pagar		5,870,460	(176,191)
Saldos entre compañías relacionadas		128,620	(985,342)
Impuesto complementario		(3,279)	-
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento		<u>(704,199)</u>	<u>(1,161,533)</u>
Aumento (disminución) neto del efectivo			
Efectivo al inicio del año		366,511	(157,811)
Efectivo al final del año	4	<u>3,969</u>	<u>161,780</u>
		<u>370,480</u>	<u>3,969</u>

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

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Star Group Investments, S.A. es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público de Panamá el 25 de abril de 2006. Su actividad principal es el alquiler de sus instalaciones a las compañías relacionadas Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. y Mega Rent Trans, S.A. y Mega Rent CDR, S.A.

Mediante Resolución SMV No. 699-17 de 22 de diciembre de 2017, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, resolvió autorizar a la Compañía para que ofrezca públicamente Bonos Corporativos por un valor nominal en conjunto no mayor a B/.70,000,000 (Balboas), mediante un programa rotativo de bonos corporativos emitidos en múltiples series de bonos garantizados y bonos subordinados no acumulativos. La fecha de la oferta fue el 15 de enero de 2018.

El 8 de noviembre de 2017, Star Group Investments, S.A. cedió la titularidad de las acciones de las compañías Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A., Mega Rent Trans, S.A., Mega Operating Properties Corp. a Fundación Mega Rentals y Rent Foundation.

Durante el año 2016, mediante Escritura Pública No.3,614 se protocolizó el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Mega Storage Holding, Inc., con Lawdale Business, S.A. y Star Group Investments, S.A., sobreviviendo la sociedad Star Group Investments, S.A.

Subsidiaria

Tu Depósito, S.A. (100% subsidiaria de Star Group Investments, S.A.) es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público de Panamá el 14 de enero de 2015.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración para su emisión el 20 de marzo de 2023.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de los estados financieros se presentan a continuación.

Declaración de cumplimiento

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

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, con excepción de las propiedades de inversión que son medidas a valor razonable.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y, en su lugar, el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

Principios de consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de la Compañía subsidiaria, Tu Depósito, S.A., de la cual Star Group Investments, S.A., es dueña 100% de las acciones. Todos los saldos y transacciones importantes entre ellas fueron eliminados en la consolidación.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Uso de estimaciones

La Administración, en la preparación de los estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables con base en su criterio en el proceso de aplicación de políticas de contabilidad de la Compañía las cuales afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha del estado de situación financiera y las cifras reportadas en el estado de ganancias o pérdidas durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados están basados en circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones efectuadas por la Administración que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro están relacionadas con la provisión para perdidas crediticias esperadas, la depreciación de los activos fijos.

Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece en una sola NIIF un marco para la medición del valor razonable.

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de la medición; o en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, las Compañías miden el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, las Compañías utilizan técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, las Compañías determinan el valor razonable utilizando otras técnicas de valuación, que incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación.

Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

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

- Nivel 1: son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2: son los instrumentos utilizando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, datos de entrada corroboradas por el mercado.
- Nivel 3: son datos de entrada no observables para el activo o pasivo.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Efectivo restringido

Efectivo en Banco Aliado, S.A., el fiduciario transferirá mensualmente a esta cuenta la suma que indique el Agente de Pago y Registro para cubrir los pagos trimestrales de capital e intereses de los Bonos según corresponda a razón de un tercio (1/3) de la cuota trimestral.

Alquileres por cobrar

Los alquileres por cobrar son reconocidos y registrados al monto original de las facturas, se originaron por servicios de alquileres de bodegas y locales comerciales, y están presentadas al costo.

Financiamientos

Los financiamientos están presentados al costo amortizado, el cual se aproxima a su valor razonable.

Propiedades de inversión

Las propiedades que se mantienen para la obtención de rentas o para la apreciación de valor o para ambos fines y que no son ocupadas por la Compañía se clasifican como propiedades de inversión.

Las propiedades de inversión son valoradas inicialmente al costo, incluyendo los costos de la transacción. Subsecuentemente al reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se registran al valor razonable, con base en avalúos practicados por independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado consolidado de situación financiera. Las ganancias o pérdidas que surjan de cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se registran en el estado consolidado de ganancias o pérdidas en el período en que se incurre.

La medición de valor razonable de propiedades de inversión se aplica sólo en la medida que el valor razonable se considera que ha sido determinado de forma fiable.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

NIF 9 – Instrumentos financieros

La adopción de esta norma no implicó impactos significativos en los estados financieros.

En términos generales la Compañía ha seguido valorando los créditos y partidas por cobrar, así como los pasivos financieros inicialmente a su valor razonable y posteriormente a costo amortizado. Con respecto al deterioro, la compañía no dispone de activos financieros de importe significativo sobre los que el nuevo modelo de pérdida esperada haya tenido impacto, ni existe una base histórica de impagos significativos de cuentas por cobrar.

Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad

El mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se presentan al costo de adquisición menos la depreciación y amortización acumulada. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, se contabilizan a operaciones en la medida que se incurren.

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas

Depreciaciones y amortizaciones – La depreciación y amortización se calcula según el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos, como se detalla a continuación:

	<u>Años</u>
Mobiliario y equipo	10
Mejoras a la propiedad	10
Equipo de transporte	6

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Deterioro de activos tangibles

En la fecha del estado consolidado de situación financiera, las Compañías revisan los importes en libros de sus activos tangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). Se reconoce una pérdida por deterioro cuando el valor neto en libros del activo excede su valor de recuperación.

Depósitos recibidos de alquileres

Los depósitos en garantía, alquileres representan únicamente el depósito por el uso de las bodegas o locales, este depósito es devuelto íntegramente a los clientes una vez culmine su contrato de arrendamiento. De no haber reclamos por daños causados por los inquilinos, los depósitos son devueltos en su totalidad.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por las Compañías se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de las Compañías se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Impuesto complementario

El impuesto complementario constituye un anticipo del impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución al accionista sobre la tasa del 4% para operaciones. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio del accionista.



Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por alquiler de locales y bodegas comerciales se reconocen mensualmente en base al método devengado, según los cánones de arrendamientos de acuerdo con los contratos de alquiler.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta del año comprende impuesto sobre la renta corriente y diferido. Los impuestos corriente y diferido se reconocen como gasto o ingreso en el estado ganancias o pérdidas del año.

Impuesto corriente

El impuesto corriente se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente a la fecha del estado consolidado de situación financiera (2022 y 2021: 25%).

3. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)

Cambio en las políticas contables

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas aún no vigentes

Existen una serie de normas, enmiendas a las normas e interpretaciones que serán efectivas en períodos contables futuros que la(s) Compañía(s) no ha(n) decidido adoptar anticipadamente. A continuación, se detallan las normas y enmiendas más relevantes para el período que comienza el 1 de enero de 2023:

- *NIC 16. - Propiedades, Plata y Equipo-Ingresos antes del uso previsto.*
- *NIC 37. - Contratos Onerosos: Costo de Cumplir un Contrato.*
- *NIIF 3. - Referencia al marco conceptual.*

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Mejoras anuales a las Normas NIIF 2018-2020 que afecta a la NIIF 1, NIIF 9, NIIF 16 y NIC 41.

La Administración está evaluando el impacto de estas nuevas normas y enmiendas en los estados financieros.

Reclasificaciones

Ciertas cifras y rubros de los estados financieros del 2021 han sido reclasificadas para hacerlas comparativas con su presentación en el 2022. Dichas reclasificaciones no causan efecto en la situación financiera y resultados de las operaciones presentadas en los estados financieros a esa fecha.

4. Efectivo

Los saldos de efectivo se presentan así:

	2022	2021
Banco General, S.A.	4,773	2,969
Davivienda, S.A.	365,707	1,000
Total de efectivo	<u>370,480</u>	<u>3,969</u>
Efectivo restringido		
	2022	2021
Cuenta de reserva - Fideicomiso	<u>248,801</u>	<u>222,225</u>

Efectivo en Banco Aliado, S.A., (anteriormente Banco Panamá, S.A.) el fiduciario transferirá mensualmente a esta cuenta la suma que indique el Agente de Pago y Registro para cubrir los pagos trimestrales de capital e intereses de los Bonos según corresponda a razón de un tercio (1/3) de la cuota trimestral.

5. Gastos pagados por adelantado

	2022	2021
I.T.B.M.S (crédito a favor)	217,084	213,174
Impuesto estimado	64,286	13,620
	<u>281,370</u>	<u>226,794</u>

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

6. Propiedades inversión

	2022	2021
Valor razonable:		
Saldo al inicio del año	73,436,080	62,166,485
Cambio en valor razonable	<u>1,842,572</u>	<u>11,269,595</u>
	<u><u>75,278,652</u></u>	<u><u>73,436,080</u></u>

	Costo	Cambio en el valor razonable	Valor de avalúo más adiciones
Terrenos	3,217,148	5,370,872	8,588,020
Edificio	<u>27,232,905</u>	<u>39,457,727</u>	<u>66,690,632</u>
	<u><u>30,450,053</u></u>	<u><u>44,828,599</u></u>	<u><u>75,278,652</u></u>

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por la empresa AMT Avalúos, S.A., especialista en la rama, durante el mes de diciembre de 2022.

La Compañía mantiene propiedades de inversión (fincas) las cuales están ubicadas en: Calle 75 Este con Calle José Matilde Pérez, San Francisco (fincas No.27,309, No.7,938 y No.768) alquiladas a Mega Rent PTY, S.A.

Avenida Simón Bolívar y Avenida La Paz, Corregimiento de Betania (fincas No.15,022, No.16,556, No.19,404, y No.39,105) alquiladas a Mega Rent Trans, S.A.

Avenida José Agustín Arango, Calle 141 Este, Corregimiento de Juan Díaz (finca No.43,868) alquiladas Mega Rent JD, S.A.

Condado del Rey, Calle Principal (finca No.477263) alquilada a Mega Rent CDR, S.A.

La Compañía mantiene contratos de alquileres operativos para todas las propiedades de inversión. Los gastos operativos directos de las propiedades de inversión han sido incluidos en los gastos generales y administrativos.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

7. Mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada, neto

	<u>2022</u>		
	Mejoras	Equipo	Total
Costo			
Al inicio del año	106,288	92,112	198,400
Al final del año	106,288	92,112	198,400
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	43,243-	92,112	135,355
Gasto del año	10,349	-	10,349
Al final del año	53,592	92,112	145,704
	52,696	-	52,696
	<u>2021</u>		
	Mejoras	Equipo	Total
Costo			
Al inicio del año	106,288	92,112	198,400
Al final del año	106,288	92,112	198,400
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	32,894	92,112	125,006
Gasto del año	10,349	-	10,349
Al final del año	43,243	92,112	135,355
	63,045	-	63,045

8. Plusvalía

La plusvalía por valor de B/.1,402,973 equivale al valor pagado por la adquisición de las empresas Mega Storage Holding.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

9. Préstamos bancarios por pagar

	2022	2021
Banco Davivienda (Panamá), S.A.		
Préstamo garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la finca 477263 a nombre de Tu Depósito, S.A., hasta por la suma de B/.7,300,000, con tasa de interés Libor de un (1) mes, más un margen del 4.10% anual, más FECl, con una tasa mínima de 5.50% anual más FECl, con fecha de vencimiento en septiembre del año 2029.	-	6,700,000
Menos: Porción corriente	-	539,993
Porción no corriente	-	6,160,007

10. Bonos corporativos por pagar

De acuerdo con su fecha de vencimiento, la porción corriente y no corriente de los bonos se desglosa así:

	2022	2021
Bonos corporativos por pagar	30,791,259	24,920,799
Menos: corriente	1,116,334	482,612
Porción no corriente	29,674,925	24,438,187

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

Descripción	Fecha de emisión	Vencimiento	Tasas de interés	2022	2021
Serie "A"	15/10/2018	15/10/2030	6.00%	30,791,259	24,920,799

Los fondos recaudados de la venta de los Bonos Garantizados Serie A fueron utilizados por el Emisor para cancelar préstamos con Banco Panamá, S.A. y Banistmo, S.A.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Monto

El saldo a capital de los Bonos Garantizados Serie A emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Treinta y Cinco Millones de Balboas (B/.35,000,000).

Tasa de interés

La tasa de interés anual de los Bonos Garantizados Serie A será:

- Desde la fecha de emisión hasta el primer aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75%
- Desde el primer aniversario de la fecha de emisión hasta el segundo aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75%.
- Desde el segundo aniversario de la fecha de emisión hasta el tercer aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75%.
- Desde el tercer aniversario de la fecha de emisión hasta el cuarto aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.00%.
- Desde el cuarto aniversario de la fecha de emisión hasta el quinto aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.00%.
- Desde el quinto aniversario de la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento: 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 el período de noventa (90) días. Publicada, cada día hábil, en el sitio web de la Reserva Federal de Nueva York <https://www.newyorkfed.org/> aproximadamente a las 8:00 a.m. ET. más 450 puntos básicos, con una tasa fija mínima de 6.50%.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Garantías

El emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes del fideicomiso son ocho (8) fincas propiedad del Fideicomitente Emisor, las cuales están debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá en la sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, y que mediante el Contrato de Fideicomiso son transferidos al Fiduciario a título de fiduciario:

Número de Finca/Folio Real	Código de Ubicación	Sección Registro Público	Identificación Unidad
43868	8712	Propiedad Horizontal	Juan Díaz
39105	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica
16556	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica
19404	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica
15022	8700	Propiedad Horizontal	Transístmica
27309	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco
7938	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco
7868	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco



Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Plazo

Los Bonos Garantizados Serie A serán emitidos con plazos de pago de capital de doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión. El saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados Serie A se pagará trimestralmente de acuerdo con la siguiente tabla de amortización:

Trimestre	Pago	Trimestre	Pago
I Año 1	0.00%	I Año 7	1.95%
II Año 1	0.00%	II Año 7	1.34%
III Año 1	0.72%	III Año 7	1.93%
IV Año 1	0.64%	IV Año 7	1.98%
I Año 2	0.36%	I Año 8	2.25%
II Año 2	0.00%	II Año 8	2.29%
III Año 2	0.00%	III Año 8	2.32%
IV Año 2	0.00%	IV Año 8	2.36%
I Año 3	0.00%	I Año 9	2.40%
II Año 3	0.27%	II Año 9	2.44%
III Año 3	0.22%	III Año 9	2.48%
IV Año 3	0.20%	IV Año 9	2.52%
I Año 4	0.21%	I Año 10	2.52%
II Año 4	0.03%	II Año 10	2.56%
III Año 4	0.16%	III Año 10	2.61%
IV Año 4	0.63%	IV Año 10	2.65%
I Año 5	1.07%	I Año 11	2.69%
II Año 5	0.43%	II Año 11	2.74%
III Año 5	1.01%	III Año 11	2.78%
IV Año 5	0.95%	IV Año 11	2.83%
I Año 6	1.43%	I Año 12	2.87%
II Año 6	0.82%	II Año 12	2.92%
III Año 6	1.41%	III Año 12	25.33%
IV Año 6	1.45%	IV Año 12	8.11%

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Hecho de importancia:

El 04 de junio de 2020 Star Group Investments, S.A. mediante la resolución no. SMV 250-20 modificó ciertos términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos, los cuales estaban relacionados con cambios en la fecha de pago de intereses, capital, obligaciones de Hacer de los Bonos Garantizados y Redención Anticipada de los Bonos Garantizados.

El 15 de marzo de 2021 Star Group Investments, S.A. mediante la resolución no. SMV 91-21 modificó ciertos términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos, los cuales estaban relacionados con cambios en la fecha de pago de intereses, capital, obligaciones de

Hacer de los Bonos Garantizados y Redención Anticipada de los Bonos Garantizados. Los cuales se encuentran vigentes a la fecha.

El 17 de junio de 2022 Star Group Investments, S.A. mediante la resolución no. SMV 233-22 modificó uno de los términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos, su tasa de interés, la cual a partir del quinto aniversario de la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento, será Secured Overnight Financing Rate ("SOFR") a noventa (90) días más 450 puntos básicos, con una tasa fija mínima de 6.50%.

El 01 de julio de 2022 se realizó la venta de los Bonos Garantizados Serie A por la suma de Seis Millones Quinientos Sesenta y Siete Mil Novecientos Cuarenta y Seis balboas con ocho centavos (B/. 6,567,946.08), los cuales fueron utilizados por el Emisor para cancelar el préstamo con Banco Davivienda (Panamá), S.A.

El 15 de diciembre de 2022 Star Group Investments, S.A. utilizó el excedente de flujo de fondos o Cash Sweep equivalente a la suma de trescientos sesenta y cuatro mil cincuenta y dos balboas con nueve centavos (B/. 364,052.09) para amortizar el "Balloon Payment" de acuerdo con la modificación aprobada mediante resolución no. SMV 91-21 del 15 de marzo de 2021. La amortización del "Balloon Payment" no constituye una Redención Anticipada para los efectos de los establecido en la Sección III (Descripción de Oferta) del Prospecto Informativo.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

11. Saldos y transacciones entre compañías relacionadas

Saldos con partes relacionadas	2022	2021
Cuentas por cobrar		
Mega Rent CDR, S.A.	1,760,231	1,162,717
Mega Rent Trans, S.A.	742,739	769,248
Mega Rent PTY, S.A.	589,957	608,530
Mega Rent JD, S.A.	169,806	207,853
Domavida, S.A.	-	92,193
	<u>3,262,733</u>	<u>2,840,541</u>
Menos: Provisión para perdidas crediticias esperadas	<u>(98,394)</u>	<u>(60,456)</u>
	<u><u>3,164,339</u></u>	<u><u>2,780,085</u></u>
Cuentas por cobrar largo plazo		
The Panoramic Residences Corp.	<u>360,000</u>	<u>460,000</u>
Préstamos por pagar		
First Green Investment Ltd.	2,233,046	2,104,426
Brightstar Management	<u>22,077</u>	<u>22,077</u>
Total préstamos por pagar	<u><u>2,255,123</u></u>	<u><u>2,126,503</u></u>
<p>El saldo por cobrar a The Panoramic Residences Corp. corresponde al valor Finca No. 78590, que fue escindida mediante Escritura Pública 2378 del 17 de mayo de 2018.</p> <p>El saldo con First Green Investment Ltd., corresponde a préstamo con garantía de los accionistas.</p>		
Transacciones:		
Ingresos por alquiler		
Mega Rent PTY, S.A.	1,479,612	1,276,212
Mega Rent Trans, S.A.	1,214,040	916,152
Mega Rent JD, S.A.	341,449	324,625
Mega Rent CDR, S.A.	<u>758,775</u>	<u>618,446</u>
	<u><u>3,793,876</u></u>	<u><u>3,135,435</u></u>

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

12. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se presenta a continuación:

	2022	2021
Acciones comunes		
Acciones con valor nominal		
Autorizadas 200 acciones comunes con valor nominal de B/.100 cada una. Todas pagadas, emitidas y en circulación.	20,000	20,000
Acciones sin valor nominal		
510 acciones sin valor nominal representadas por 250 acciones clase A y 260 acciones clase B, todas emitidas, pagadas y en circulación.	10,000	10,000
	<u>30,000</u>	<u>30,000</u>

13. Gastos de ventas, generales y administrativos

	2022	2021
Reparación y mantenimiento	125,673	25,588
Honorarios por administración y gestión	120,645	118,645
Gasto de inmuebles	43,984	43,984
Provisión para cuentas malas	37,939	60,456
Gastos no deducibles	3,168	4,401
Otros gastos	1,246	66
Tasas de evaluación y cargos municipales	600	600
Cargos bancarios	102	507
Transporte y fletes	-	15
Colocación de bonos	-	10,000
	<u>333,357</u>	<u>264,262</u>

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

14. Gastos financieros

	2022	2021
Intereses sobre bonos	1,682,029	1,453,005
Intereses bancarios	190,952	384,633
FECI	36,765	65,383
	<u>1,909,746</u>	<u>1,903,021</u>

15. Impuesto sobre la renta corriente

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de las Compañías están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos por los tres últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2022. De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes. Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria es responsable por cualquier impuesto adicional que resulte de la revisión.

Mediante Resolución No. 203-0544 del 29 de diciembre de 2022, la Dirección General de ingresos aprueba inscripción de la sociedad Star Group Investments, S.A. como subsidiaria de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria NF Real Estate Fund, Inc.

De conformidad con el Régimen Especial de Tributación del Impuesto sobre la renta establecido en el Parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal, adicionado por la Ley 8 de 2010, el cual fue modificado por la Ley 114 del 31 de diciembre de 2013, y recientemente modificado por la Ley 27 de 2015 contempla un tratamiento especial para las Sociedades de Inversión Inmobiliaria registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores, que entre los principales aspectos, consiste en los siguientes:

- El impuesto sobre la renta de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria recae sobre los tenedores de sus acciones o cuotas de participación a las tarifas de personas naturales o personas jurídicas según corresponda, siempre que las Sociedades de Inversión le distribuyan a los mismos no menos del 90% de la utilidad neta del período fiscal.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

- La Sociedad de Inversión queda obligada a retener el 10% del monto distribuido al momento de realizar cada distribución, en concepto de adelanto de impuesto sobre la renta, que debe remitir al Fisco dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que se haga cada distribución.
- El contribuyente, los tenedores de las acciones, podrán optar por considerar este 10% de adelanto como el Impuesto sobre la renta definitivo a pagar.
- Se establece adicionalmente que no les serán aplicables las reglas establecidas en el literal a) del Artículo 701, en la relación a las ganancias por enajenación de bienes inmuebles, ni las reglas establecidas en el literal e) del Artículo 701 del Código Fiscal, en relación con las ganancias por enajenación de valores. Por lo que resulta que tanto la venta de acciones, así como la venta de los bienes inmuebles propiedad de la Sociedad de Inversión, no están gravadas con los regímenes especiales de ganancias de capital.

Este régimen especial aplicará a las Sociedades de Inversión que cumplan con los siguientes requisitos:

- Estar registradas y listadas en la Superintendencia del Mercado de Valores, y que permitan la cotización activa de sus cuotas de participación en bolsas de valores o mercados organizados registrados ante la Superintendencia de Mercado de Valores de Panamá, conforme a lo establecido en el Texto Único del Decreto-Ley 1 de 1999 y sus leyes reformativas y acuerdos.
- Captar fondos en los mercados organizados de capitales con el objeto de realizar inversiones con horizontes superiores a cinco (5) años para el desarrollo y la administración inmobiliaria residencial, comercial o industrial en la República de Panamá; que tengan como política la distribución anual a los tenedores de sus cuotas de participación de no menos del 90% de su utilidad neta del período fiscal.
- Estar registradas ante la Dirección General de Ingresos (DGI) conforme al Artículo 122-B del Decreto Ejecutivo 199 del 2014.



Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

- Contar con un mínimo de cinco (5) inversionistas durante el primer año de su constitución; un mínimo de veinticinco (25) inversionistas durante el segundo año; y un mínimo de cincuenta (50) inversionistas a partir del tercer año, ya sean personas naturales o jurídicas.
- Emitir acciones o cuotas de participación nominativas.
- Contar en todo momento con un activo mínimo de 5 millones de Balboas (B/.5,000,000).
- Deberán ser administradas por su Junta Directiva, en el caso de sociedades anónimas, por fiduciarios con licencia otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, en el caso de fideicomisos, o en cualquier caso por administradores de la Sociedad de Inversión, y no podrán ser constituidas por una entidad bancaria o empresa aseguradora y/o reaseguradoras.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria no estará obligada a hacer la retención descrita en párrafos anteriores sobre aquellas distribuciones que provengan de: (i) subsidiarias que hubiesen retenido y pagado dicho impuesto; (ii) cualquiera dividendos de otras inversiones, siempre que la sociedad que distribuya tales dividendos haya retenido y pagado el impuesto correspondiente de que trata el artículo 733 del Código Fiscal; y (iii) cualquier renta exenta en virtud del Código Fiscal o leyes especiales. Las subsidiarias de toda sociedad de inversión inmobiliaria también estarán amparadas por el régimen especial en el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, siempre que se registren ante la Dirección General de Ingresos (DGI), conforme al Decreto Ejecutivo No. 199 de 23 de junio de 2014.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

16. Valor razonable de los instrumentos financieros

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos y el nivel de jerarquía de la medición del valor razonable:

	2022		2021	
	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)
Activos:				
Efectivo	<u>370,480</u>	<u>370,480</u>	<u>3,969</u>	<u>3,969</u>
Pasivos:				
Cuentas por pagar proveedores	641,196	641,196	811,941	811,941
Préstamos bancarios por pagar	-	-	6,160,007	6,160,007
Bonos corporativos por pagar	<u>30,791,259</u>	<u>30,791,259</u>	<u>24,920,799</u>	<u>24,920,799</u>
Total	<u>31,432,455</u>	<u>31,432,455</u>	<u>31,892,747</u>	<u>31,892,747</u>

El valor en libros del efectivo, depósito a plazo fijo, cuentas por cobrar y pagar, adelantos bancarios e hipoteca por pagar se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

El valor razonable de los préstamos bancarios y arrendamientos financieros por pagar representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo estimados a pagar. Los flujos futuros de efectivo se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

17. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Los principales riesgos de instrumentos financieros identificados por la Administración de la Compañía se describen a continuación:

a) Riesgo de crédito

La Compañía no tiene riesgo de crédito por la naturaleza de sus operaciones.

b) Riesgo de liquidez

La liquidez se controla con las operaciones normales del negocio.



Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria
(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria

(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Consolidación de los Estados de Situación Financiera**31 de diciembre de 2022****(Cifras en Balboas)**

ACTIVOS	Consolidación	Eliminaciones		Star Group	Tú Depósito,
		Dr.	Cr.	Investment, S.A.	S.A.
Activos corrientes					
Efectivo	370,480	-	-	369,836	644
Efectivo restringido	248,801	-	-	248,801	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3,164,339	-	-	3,112,175	52,164
Gastos pagados por adelantado	281,370	-	-	281,223	147
Adelanto a proveedores	7,501	-	-	7,501	-
Total de activos corrientes	<u>4,072,491</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>4,019,536</u>	<u>52,955</u>
Activos no corrientes					
Inversiones	-	-	-	-	-
Propiedades inversión	75,278,652	-	-	69,637,179	5,641,473
Mobiliarios, equipos y mejoras a la propiedad, neto	52,696	-	-	52,696	-
Plusvalía	1,402,973	-	-	1,402,973	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	360,000	-	-	360,000	-
Total de activos no corrientes	<u>77,094,321</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>71,452,848</u>	<u>5,641,473</u>
Total de activos	<u>81,166,812</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>75,472,385</u>	<u>5,694,428</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes					
Cuentas por pagar proveedores	641,196	-	-	641,196	-
Bonos corporativos por pagar	1,116,334	-	-	1,116,334	-
Total de pasivo corriente	<u>1,757,530</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,757,530</u>	<u>-</u>
Pasivos no corrientes					
Préstamos bancarios por pagar	-	-	-	-	-
Bonos corporativos por pagar	29,674,925	-	-	29,674,925	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,255,123	-	-	(4,129,025)	6,384,148
Total de pasivos no corrientes	<u>31,930,048</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>25,545,900</u>	<u>6,384,148</u>
Total de pasivos	<u>33,687,578</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>27,303,430</u>	<u>6,384,148</u>
Patrimonio					
Acciones comunes	30,000	-	-	30,000	-
Ganancias no distribuidas	47,463,762	-	-	48,153,482	(689,720)
Impuesto complementario	(14,528)	-	-	(14,528)	-
Total de patrimonio	<u>47,479,234</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>48,168,954</u>	<u>(689,720)</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>81,166,812</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>75,472,383</u>	<u>5,694,428</u>

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria

(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022****(Cifras en Balboas)**

	Consolidación	Eliminaciones		Star Group	Tú Depósito, S.A.
		Dr.	Cr.	Investment, S.A.	
Ingresos					
Arrendamiento	3,793,876	-	-	3,793,876	-
Otros ingresos	43,589	-	-	43,589	-
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	1,842,572			1,842,572	
Total de ingresos	<u>5,680,037</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>5,680,037</u>	<u>-</u>
Gastos					
Gastos generales y administrativos	(333,357)	-	-	(331,900)	(1,456)
Depreciación y amortizaciones	(10,349)	-	-	(10,349)	-
Gastos financieros	(1,909,746)	-	-	(1,909,746)	-
Total de gastos	<u>(2,253,452)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(2,251,995)</u>	<u>(1,456)</u>
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	3,426,585	-	-	3,428,042	(1,456)
Impuesto sobre la renta - corriente	-	-	-	-	-
Ganancia neta	<u>3,426,585</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,428,042</u>	<u>(1,456)</u>

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria

(Entidad 100% Subsidiaria de NF Real Estate Fund, Inc.)

**Combinación de Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		Star Group Investment, S.A.	Tú Depósito, S.A.
		Dr.	Cr.		
Acciones de capital					
Saldo al inicio y al final del año	30,000	-	-	30,000	-
Ganancias acumuladas					
Saldo al inicio del año	44,037,175		-	44,725,439	(688,264)
Ganancia neta-2022	3,426,586	-	-	3,428,042	(1,456)
Saldo al final del año	47,463,761	-	-	48,153,481	(689,720)
Impuesto complementario					
Saldo al inicio del año	(11,249)	-	-	(11,249)	-
Impuesto pagado 2022	(3,278)	-	-	(3,278)	-
Saldo al final del año	(14,527)	-	-	(14,527)	-
Total de patrimonio	47,479,234	-	-	48,168,954	(689,720)

**Fideicomiso Mega Storage FP 17 - 269
Icaza Trust Corporation (I.T.C.)
como Agente Fiduciario**

Informe del Auditor Independiente
y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

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

Fideicomiso Mega Storage FP 17 - 269
Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - IV
-----------------------------------	--------

Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 10

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Fiduciario
Icaza Trust Corporation (I.T.C.)
Panamá, república de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso Mega Storage FP 17-269 (en adelante, el “Fideicomiso”), que es administrado por Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario (en adelante, el “Fiduciario”), que comprenden el Estado de Activos y Activos Netos al 31 de diciembre de 2022, los estados ganancias o pérdidas, de cambios y activos netos y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas, que comprenden un resumen de políticas contables significativas y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2022 así como sus resultados y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

Base de la opinión

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

Párrafo de énfasis- Restricción en el uso y distribución.

Los estados financieros han sido preparados para asistir al Fiduciario en cumplir con los requerimientos de información financiera de las Superintendencias. En consecuencia, los estados financieros podrían no ser apropiados para otro propósito. Nuestra opinión no se modifica con respecto a este asunto.

Nuestro informe es únicamente para el uso e información del Fiduciario, Fideicomitente la Superintendencia de Mercados de Valores de Panamá y la Superintendencia de Bancos de Panamá y no deben ser utilizados o distribuidos a otras partes distintas al Fiduciario, Fideicomitente y las Superintendencias.

Asuntos Claves de la Auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido de los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del presente año. Estos asuntos han sido tratados 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.

Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Responsabilidades del Fiduciario en relación con los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable de la preparación de los estados financieros de conformidad con las NIIF y por el control interno que el Fiduciario determine que es necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores materiales, debido ya sea a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

Informe de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios

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

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El socio de auditoría que ha elaborado este Informe del Auditor Independiente es Gabriel A. Holness con número de idoneidad de Contador Público Autorizado No.8935.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría, a la que se refiere este informe, está conformado por Gabriel A. Holness, socio encargado y Vanessa De la Torre, gerente encargada.



Panamá, República de Panamá
18 de marzo de 2023

Fideicomiso Mega Storage - FP 17-269
Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario

Estado de situación financiera
31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2022	2021
Efectivo	4	248,801	222,225
Otros activos	5	<u>61,936,080</u>	<u>61,936,080</u>
Total de activos		<u>62,184,881</u>	<u>62,158,305</u>
PATRIMONIO			
Patrimonio del Fideicomiso		62,236,099	62,203,349
Aumento de ingresos		<u>(51,218)</u>	<u>(45,044)</u>
Total de patrimonio		<u>62,184,881</u>	<u>62,158,305</u>
Total de activos netos		<u>62,184,881</u>	<u>62,158,305</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Mega Storage - FP 17-269
Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario

Estado de ingresos y egresos
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	2022	2021
Ingresos:		
Intereses ganados en cuentas de ahorro	<u>7,597</u>	<u>4,852</u>
Total de ingresos	<u>7,597</u>	<u>4,852</u>
Gastos:		
Gastos bancarios	310	268
Honorarios y gastos agente fiduciario	13,193	16,938
Honorarios agente residente	<u>268</u>	<u>380</u>
Total de gastos	<u>13,771</u>	<u>17,586</u>
Resultado acumulado	<u>(6,174)</u>	<u>(12,734)</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Mega Storage - FP 17-269
Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario

Estado de cambios en el patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Patrimonio del Fideicomiso	Aumento Acumulado de Ingresos sobre gastos	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020	62,096,509	(32,310)	62,064,199
Aporte al Fideicomiso	2,234,432	-	2,234,432
Devolución de aportes y excedentes	(2,127,592)	-	(2,127,592)
Aumento de ingresos sobre gastos	-	(12,734)	(12,734)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	62,203,349	(45,044)	62,158,305
Aporte al Fideicomiso	9,609,334	-	9,609,334
Devolución de aportes y excedentes	(9,576,584)	-	(9,576,584)
Aumento de ingresos sobre gastos	-	(6,174)	(6,174)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	62,236,099	(51,218)	62,184,881

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Mega Storage - FP 17-269
Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario

Estado de flujos de efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Nota	2022	2021
Actividades de Operación:			
Aumento de ingresos sobre gastos		<u>(6,174)</u>	<u>(12,734)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación		<u>(6,174)</u>	<u>(12,734)</u>
Actividades de Financiamiento:			
Fondos recibidos para pagos o garantías		(9,576,584)	(2,127,592)
Aportes del fideicomiso		<u>9,609,334</u>	<u>2,234,432</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento		<u>32,750</u>	<u>106,840</u>
Aumento neto del efectivo		26,576	94,106
Efectivo al inicio de año		<u>222,225</u>	<u>128,119</u>
Efectivo al final del período	1	<u>248,801</u>	<u>222,225</u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

Fideicomiso Mega Storage – FP 17 - 269

Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Agente Fiduciario

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

1. Información general

Star Group Investment, S.A. (fideicomitente emisor), e Icaza Trust Corporation (I.T.C.) (el fiduciario) constituyeron, un fideicomiso irrevocable de Garantía en beneficio de los beneficiarios identificados en el contrato de fideicomiso de acuerdo con las disposiciones de la Ley número uno (No. 1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) y sus modificaciones mediante la ley veintiuno (21) de diez de mayo de dos mil diecisiete (2017), que regula el negocio de fideicomisos en Panamá, y sujeto a los términos y condiciones establecidas en el contrato. Este fideicomiso será identificado como el “Fideicomiso de Garantía Mega Storage FP-diecisiete-doscientos sesenta y nueve (FP 17-269)”.

Mediante Escritura Pública No. 85 del 3 de enero de 2019, Banistmo, S.A. y Banco Aliado, S.A. (anteriormente Banco Panamá, S.A.) declaran cancelados los gravámenes hipotecarios y anticréticos constituidos a su favor por la sociedad Star Group Investment, S.A. sobre las fincas 43868, 39105, 16556, 19404, 15022, 27309, 7938 y 7868 y la sociedad denominada Star Group Investment, S.A. como Fideicomitente Emisor e Icaza Trust Corporation (I.T.C.) como Fiduciario, celebran un contrato de Fideicomiso de Garantía de emisión de valores Mega Storage FP 17-269.

El propósito del fideicomiso es crear un patrimonio separado el cual será administrado y custodiado por el Fiduciario en los términos y condiciones del contrato para garantizar las obligaciones de:

- Pago puntual y completo durante el plazo de emisión de bonos garantizados o al vencimiento de los bonos garantizados.
- Pago puntual y completo por parte del fideicomitente emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en futuro incurra el fiduciario, el agente de pago y registro, al agente suscriptor y los tenedores registrados/beneficiarios.
- Pago puntual y completo por parte del fideicomitente emisor de todos los gastos y obligaciones incurridas o que el fiduciario y los tenedores registrados/beneficiarios para cobrar, ya sea en forma judicial o extrajudicial las deudas o hacer cumplir las obligaciones.
- Cualquiera otra suma que el fideicomitente deba pagar a los tenedores registrados/beneficiarios de los bonos.

Fideicomiso Mega Storage – FP 17-269

Icaza Trust Corporation como Agente Fiduciario

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Las cifras de desempeño financiero y flujo de efectivo comprenden el período entre el 1 de enero y el 31 de diciembre del año 2022.

El Fideicomiso es administrativo en las oficinas del Fiduciario – Edificio IGRA, Calle Aquilino de la Guardia No 8, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Icaza Trust Corporation cuenta con licencia para ejercer el negocio de fideicomiso, expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución No 12-96 de 6 de noviembre de 1996.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración para su emisión el 18 de marzo de 2023.

2. Base de preparación

Declaración de cumplimiento

Los Estados Financieros del Fideicomiso han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de medición

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

Moneda funcional y de presentación

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

3. Resumen de las políticas de contabilidad significativas

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

Fideicomiso Mega Storage – FP 17-269

Icaza Trust Corporation como Agente Fiduciario

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Efectivo - Comprende el efectivo y los depósitos a la vista altamente líquidos que son fácilmente convertibles a un monto conocido de efectivo y están sujetos a un riesgo no significativo de cambios en su valor.

Reconocimiento de ingresos El ingreso por intereses es reconocido sobre la base proporcional del tiempo, tomando en consideración el saldo del valor principal y la tasa de interés aplicable.

Reconocimiento de gastos del fideicomiso- Los gastos del Fideicomiso se reconocen conforme se incurren.

Aportes al Fideicomiso - Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen los flujos destinados por el Fideicomitente, según este lo autorice y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al activo neto del Fideicomiso conforme se reciben.

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

Valor razonable de los instrumentos financieros - El valor razonable estimado es el monto por el cual los instrumentos financieros pueden ser negociados en una transacción común entre las partes interesadas, debidamente informados y en condiciones de independencia mutua.

Las estimaciones del valor razonable son efectuadas a una fecha determinada, basada en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuentos que pueda resultar de la oferta para la venta de un instrumento financiero particular a una fecha dada. Estas estimaciones son subjetivas por naturaleza, involucran incertidumbre y mucho juicio, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cualquier cambio en las suposiciones o criterios puede afectar en forma significativa las estimaciones.

El valor en libros de los depósitos en banco, instrumento financiero más importante, se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo.

Fideicomiso Mega Storage – FP 17-269 Icaza Trust Corporation como Agente Fiduciario

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

4. Efectivo

	2021	2020
Banco Aliado, S.A. (Antes Banco Panamá, S.A.)	<u>248,801</u>	<u>222,225</u>

Al 31 de diciembre de 2022 la tasa de interés anual sobre los depósitos en cuentas de ahorro osciló entre 1% y 1.25%.

5. Bienes inmuebles

Los bienes inmuebles del Fideicomiso están integrados por ocho (8) fincas propiedad del Fideicomitente Emisor, las cuales están debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá en la sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, y que mediante el Contrato de Fideicomiso son transferidos al Fiduciario a título de fiduciario.

A continuación, detalle de las fincas:

Número de Finca/Folio Real	Código de Ubicación	Sección de Registro Público	Identificación Unidad	Valor de venta rápida (según avalúo realizado por CBRE, Inc.)
43868 39105,1655 6,19404 y 15022	8712	Propiedad Horizontal	Juan Díaz	14,777,460
27309,7938 y 7868	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica	25,478,040
	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco	<u>21,680,580</u>
			Total	<u>61,936,080</u>

Fideicomiso Mega Storage – FP 17-269

Icaza Trust Corporation como Agente Fiduciario

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

6. Patrimonio del Fideicomiso

El Patrimonio Fideicomitado (el “Patrimonio Fideicomitado”) serán todos aquellos bienes que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por El Fideicomitente Emisor o por terceras personas, con el fin de garantizar las Obligaciones Garantizadas, incluyendo:

- (8) fincas propiedad del Fideicomitente Emisor.
- Cesión de los contratos de arrendamiento suscritos entre el Fideicomitente Emisor y las compañías relacionadas a saber: Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. y Mega Rent Trans, S.A., que serán administrados por el Fiduciario y cuyos cánones de arrendamiento deberán ser depositados en las cuentas del Fideicomiso.
- Cesión de las pólizas de seguros sobre los bienes inmuebles, incluyendo una póliza de incendio que tenga una cobertura de al menos un ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras según se detalla en los respectivos avalúos de los bienes inmuebles detallados anteriormente. La póliza antes mencionada deberá ser emitida por una compañía aseguradora aceptable por el Agente de Pago y Registro, la cual deberá contar con una calificación de riesgo igual o mayor a BBB y estar reconocida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.
- Los flujos de dinero depositados en las cuentas del Fideicomiso producto de los dineros provenientes de la venta de los Bonos.
- Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Fideicomitente Emisor u otros 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 costas de ejecución).

Fideicomiso Mega Storage – FP 17-269 Icaza Trust Corporation como Agente Fiduciario

**Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022**

(Cifras en Balboas)

7. Contingencias

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

8. Marco regulatorio

La Ley 21 de 10 de mayo de 2017, que establece las normas para la regulación y supervisión de los fiduciarios y del negocio de fideicomisos y dicta otras disposiciones, decretada por la Asamblea Nacional, establece entre sus artículos lo siguiente:

- Artículo 29. Contabilidad separada por cada fideicomiso: La empresa fiduciaria deberá llevar contabilidad separada por cada patrimonio fideicomitado. La información contable de cada uno de los fideicomisos, que incluya los activos o bienes que lo conforman, sus obligaciones financieras o acreencias, ingresos y egresos, deberá mantenerse actualizada y deberá acompañarse de documentación de respaldo, como contratos, facturas, recibos y cualquier otra documentación necesaria para sustentar la transacción de cada patrimonio fideicomitado.

Dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada ejercicio fiscal, el fiduciario presentará a la Superintendencia de Bancos un estado financiero auditado de los fideicomisos administrados, que incluya a todos los fideicomisos administrados por la Fiduciaria.

El estado financiero a que se refiere este artículo deberá cumplir con las normas de contabilidad, técnicas y prudenciales que la Superintendencia de Bancos establezca para el efecto.

La información a que se refiere el primer párrafo de este artículo deberá mantenerse y estar disponible por un periodo no menor de cinco años, contados a partir del último día del año calendario dentro del cual las transacciones para las que aplican estos registros fueron completadas.

Los estados financieros de Fideicomisos de Garantía Mega Storage – FP 17-269 al 31 de diciembre de 2022 han sido emitidos en cumplimiento con el citado artículo.

Emisión Programa Rotativo de Bonos Star Group Investments

Comité No. 63/2022

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021

Fecha de Comité: 21 de junio de 2022

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Construcción

Equipo de Análisis

Juan Carlos Quiñónez
jquinonez@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Sep-2020	Dic-20	Dic-21
Fecha de comité	05/05/2021	06/08/2021	21/06/2022
Programa Rotativo de Bonos Garantizados	PA A-	PA A-	PA A-
Bonos Subordinados no acumulativos	PA BBB	PA BBB	PA BBB
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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. A las categorías descritas se pueden asignar los signos “+” ó “-” para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

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

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR mantiene la calificación de ^{PA}A- para el Programa de Bonos Corporativos y de ^{PA}BBB para el Programa de Bonos Subordinados de Star Group Investments, S.A. con perspectiva ‘Estable’ con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación se fundamenta en los ingresos generados por los bienes arrendados a sus partes relacionadas los cuales se encuentran respaldados por medio de contratos, dando como resultado apropiados niveles de cobertura sobre la deuda, siendo capaces de cubrir con sus obligaciones financieras a largo plazo, y obteniendo adecuados niveles de rentabilidad. La calificación también considera los adecuados niveles de liquidez y el respaldo del grupo económico.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Cobertura sobre la deuda: A diciembre de 2021, la compañía mostro un nivel de cobertura sobre gastos financieros derivados de la emisión de bonos de 1.5 veces, lo que denota una mejora en comparación del año anterior como consecuencia de un incremento en los ingresos por alquileres, así como una reducción en los gastos financieros. De esta manera, se puede observar que la compañía fue capaz de cubrir con sus obligaciones financieras a largo plazo al cierre del ejercicio 2021. Adicionalmente, los resultados obtenidos se encuentran alineados con las proyecciones financieras realizadas hasta el año 2030, en donde la cobertura promedio del EBITDA sobre el servicio de deuda se situó en 1.3 veces.

Resultados financieros: Al cierre del año 2021, la compañía mostro un resultado neto positivo derivado de las estrategias implementadas desde el año 2020 para mitigar los efectos de la pandemia COVID-19, así como por la recuperación económica dentro del país y el liberamiento de restricciones, incluyendo el límite de aforo en plazas, centros comerciales entre otros. Adicionalmente, es importante destacar que la compañía ha generado resultados positivos en los últimos cinco años gracias a los contratos por alquileres que mantiene con sus partes relacionadas, aunado con la optimización de sus costos y gastos.

Mejora en los niveles de liquidez: La compañía mostro una mejora en sus niveles de liquidez durante el año 2021 y situándose en 2.3 veces como consecuencia de una disminución en mayor proporción de los pasivos corrientes que de los activos corrientes. De esta manera, se pueda observar que la compañía es capaz de hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo. Es importante resaltar que, debido a las operaciones y el giro del negocio de la compañía, los pasivos corrientes no son tan representativos sobre la estructura total de pasivos, considerando que la deuda a largo plazo derivado de la emisión de bonos representa más del 90% de los pasivos, por lo que no se mantienen muchas obligaciones financieras a corto plazo.

Garantías sobre la deuda: El fideicomiso cuenta con ocho propiedades como garantía de la emisión, las cuales dan un valor total de B/. 61.9 millones, el emisor puede agregar más propiedades o sustituir estas propiedades. Adicional a esto, otra garantía que se tiene como patrimonio del fideicomiso es la cesión de las pólizas de seguros sobre los bienes inmuebles, incluyendo una póliza de incendio que tenga una cobertura de al menos un ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras según el detalle en los respectivos avalúos de los bienes inmuebles. Así mismo, la emisión cuenta con los contratos de arrendamiento suscritos entre el Fideicomitente Emisor y las compañías relacionadas a saber: Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. y Mega Rent Trans, S.A., que serán administrados por el Fiduciario y cuyos cánones de arrendamiento deberán ser depositados en las cuentas del Fideicomiso. Finalmente, la emisión también toma en cuenta los flujos de dinero que se traspasen al fideicomiso por el fideicomitente emisor como garantía.

Respaldo administrativo del grupo: El fideicomiso cuenta con la administración y respaldo del grupo bajo la propiedad de SH S.A. quienes son propietarios del emisor desde hace 6 años y ha mantenido una importante trayectoria en el mercado de inmuebles de Panamá. Esta experiencia, ha resultado en la implementación de estrategias que han vuelto a esta empresa un caso de éxito en el sector con respecto a la mitigación del impacto de la pandemia Covid-19 en la economía local.

Estrategia digital: Derivado del impacto de la Pandemia COVID – 19, Las Mega Rent implementaron una estrategia digital de ventas enfocada en página web, herramientas SEO¹, comercio electrónico y tours virtuales con el fin de evitar los contagios y garantizar el bienestar de sus clientes. Adicional a esto, dirigió sus esfuerzos mercadológicos en aprovechar nuevos segmentos de mercado con necesidades de almacenamiento de mobiliario y otros equipos.

Factores Clave

Los factores que pudieran mejorar la calificación son:

- Mejora en las coberturas sobre gastos financieros.
- Aumento sostenido en los niveles de liquidez.
- Incremento sostenido en los ingresos por alquileres mejorando los niveles de rentabilidad.

Los factores que pudieran desmejorar la calificación son:

- Desmejora constante en los niveles de solvencia y cobertura.
- Reducción en los niveles de rentabilidad derivado de un aumento en los gastos

¹ Optimización de Motores de Búsqueda (Search Engine Optimization)

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información recibida.
- **Limitaciones potenciales (riesgos previsible):** i). Riesgo latente por la pandemia Covid-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena del país reduciendo el dinamismo de economía y el sector financiero.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para Clasificación de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) aprobada en Comité de Metodología el 09 de noviembre de 2017 y la Metodología de calificación de riesgo para empresas holding (Panamá) aprobada en Comité de Metodología el 09 de febrero de 2019.

Información utilizada para la calificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros auditados correspondiente al 31 de diciembre de 2021 y proyecciones financieras por Dream Properties.
- **Riesgo Crediticio:** Proyecciones financieras por Dream Properties.
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Estados Financieros auditados correspondiente al 31 de diciembre de 2021 y proyecciones financieras por Dream Properties.
- **Riesgo de Operación:** Contratos por financiamientos bancarios recibidos y contratos de arrendamiento
- **Emisión:** Prospecto informativo de la emisión y Contrato de Fideicomiso.

Hechos de importancia

- Según la Resolución No. SMV – 91 – 21 con fecha 15 de marzo de 2021, se realizó una modificación a los términos y condiciones del Programa de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados, en el cual se modifica el pago de capital a doce (12) años contando a partir de la fecha de la emisión, el uso de fondos y a partir de esta modificación, el Emisor no estará obligado a mantener desde el 24 de marzo de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2021 una relación mínima de EBITDA / servicio de deuda.

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, 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 puede tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, 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 que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquileres (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, 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 que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto Sector

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US\$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyó ubicándose en US\$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US\$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

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

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

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción.

Análisis de la empresa

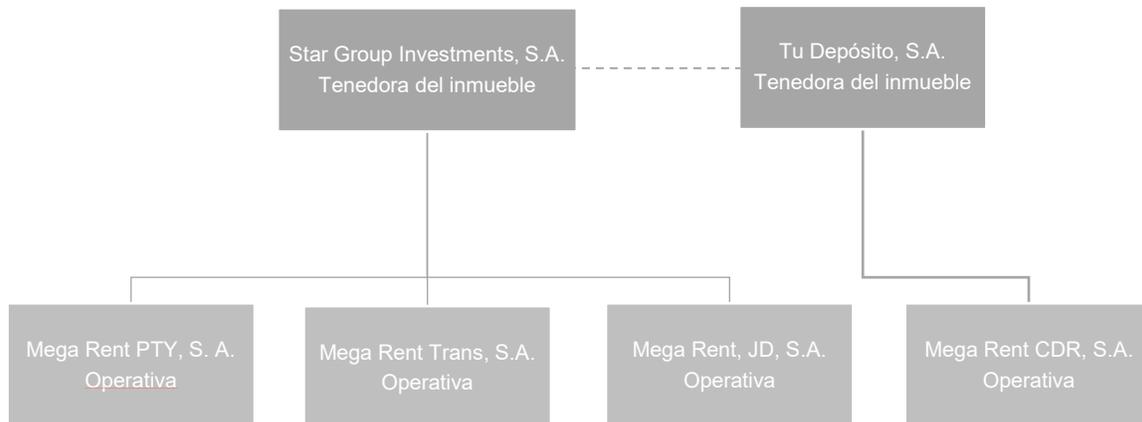
Grupo Económico

Star Group Investments, S.A., es una sociedad anónima constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá desde el 25 de abril de 2006. Su actividad principal es el alquiler de sus instalaciones a las compañías relacionadas Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A., Mega Rent Trans, S.A. y Mega Rent CDR, S.A.

Durante el año 2016, la sociedad S.H., S.A. adquirió el 100% de las acciones del Emisor. Esta adquisición no involucró un cambio de control accionario. En este mismo año, mediante Escritura Pública No.3,614 se protocolizó el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Mega Storage Holding, Inc. con Lawdale Business, S.A. y Star Group Investments, S.A. sobreviviendo la sociedad Star Group Investments, S.A.

El 08 de noviembre de 2017, Star Group Investments, S.A. cedió la titularidad de las acciones de las compañías Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A., Mega Rent Trans, S.A., Mega Rent CDR, S.A. y Mega Operating Properties Corp. a Fundación Mega Rentals y Rent Foundation.

DISTRIBUCIÓN ACCIONARIA



Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

El 100% de las acciones emitidas y en circulación son propiedad de S.H. S.A., en este mismo contexto, los directores y dignatarios del emisor son poseedores directos del 100% de las acciones emitidas y en circulación de S.H., S.A., el directorio se encuentra presentado a continuación.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Cargo	Nombre	Educación	Experiencia profesional
Presidente y director	David Julio Naimark Bloch	Licenciatura en Economía	32 años de experiencia en gerencia, exportaciones, importaciones y desarrollo de proyectos comerciales
Secretario y director	Benny Naimark Grinberg	Licenciatura en Administración de Empresas	14 años de experiencia en gerencia ejecutiva
Tesorero y director	Benjamín Naimark Btsh	Licenciatura en Psicología	2 años de experiencia en mercadeo y 1 en tesorería

Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Gobierno Corporativo

Star Group Investments, S.A. no cuenta con empleados propios para llevar a cabo sus operaciones, y recibe los servicios administrativos de la sociedad Parménides, S.A. sin cargo alguno. Parménides, S.A. es la entidad encargada de las siguientes acciones de Star Group Investments, S.A.: gestión de bienes inmuebles, manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, gestión de proyectos y supervisión de operación.

El grupo económico se encuentra compuesto por Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A., Mega Rent Trans, S.A. y Mega Rent CDR, S.A. estas son empresas dedicadas al alquiler de mini depósitos al público en general que contratan sus servicios y disposición de uso de los mini depósitos. Las empresas utilizan y pagan alquiler de las instalaciones que opera en su actividad económica a la compañía relacionada Star Group Investments, S.A. Así mismo, el grupo cuenta con la empresa Mega Operating Properties Corp. la cual brinda servicios a las Mega Rent, tales como planilla, mercadeo y publicidad, entre otros, pero no se dedica a la administración de mini depósitos.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Como se menciona anteriormente, las operaciones de Star Group Investments, S.A. consisten en el alquiler de sus instalaciones principalmente a las compañías Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. y Mega Rent Trans, S.A. quienes son miembros del mismo grupo accionario. Así mismo, como estrategia para garantizar la mayor ocupación de las propiedades posible, se suscriben contratos de arrendamiento, con una duración promedio de diez años. Cabe mencionar que Star Group Investments, S.A. también alquila sus instalaciones a la cuarta compañía llamada Mega Rent CDR, S.A. compañía perteneciente al mismo grupo accionario, sin embargo, esta no forma parte de la emisión de bonos.

Estas instalaciones se encuentran distribuidas entre tres proyectos, los cuales suman en conjunto un total de 28,633 metros cuadrados, detallados a continuación:

- PH Mega Storage Juan Díaz: Se encuentra ubicado en Juan Díaz. Es un edificio de dos plantas altas más planta baja, cuya área útil alquilable es de 6,894 metros cuadrados. El arrendatario es Mega Rent JD, S.A.
- PH Mega Storage Transístmica: Se encuentra ubicado en Transístmica. Es un edificio de siete plantas altas más planta baja, cuya área útil alquilable es de 12,448 metros cuadrados. El arrendatario es Mega Rent TRANS, S.A.
- PH Mega Storage San Francisco: Se encuentra ubicado en San Francisco. Es un edificio de un sótano, diez plantas altas más planta baja, cuya área útil alquilable es de 9,291 metros cuadrados. El arrendatario es Mega Rent PTY, S.A.

Estrategias

Durante el año 2020 el sector de construcción y bienes inmobiliarios sufrió un fuerte impacto como efecto del paro en las construcciones tomado como medida sanitaria de la pandemia Covid-19. Sin embargo, las Mega Rent implementaron estrategias para contrarrestar estos impactos, siendo un caso de éxito a sobresalir en la región. Algunas de estas estrategias son:

- En noviembre 2020 se lanza la nueva página web, donde los usuarios encuentran herramientas de última tecnología para SEO, reservas, alquileres y pagos online. Esto es único en Panamá y la región, facilitando y potenciando la consecución de leads y cierres de alquileres.
- Enfoque y atención especializada en crecimiento sector E-commerce, necesitando pequeños espacios para manejar los inventarios de sus negocios.
- Como efecto social de la pandemia, las personas redujeron espacios, mudándose con familiares, necesitando liberar espacio para teletrabajo, lo cual incremento la demanda de espacios para almacenar el exceso de artículos del hogar.

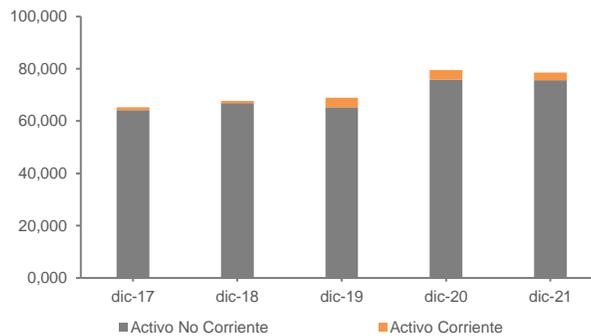
- Iniciativas de mercadeo segmentadas y dirigidas a oportunidades emergentes, tales como movilidad en el sector oficinas y comercio, desde multinacionales hasta empresas medianas, creando necesidad de almacenaje de mobiliario y otros.
- Programa agresivo de mercadeo digital dirigido, para dar a conocer el servicio y capturar nuevos clientes en radio de influencia de las sucursales.
- Inversión en tours virtuales para realizar las reservas sin necesidad de visitar las sucursales.
- Vallas publicitarias en las diferentes sucursales con el fin de aprovechar la ubicación de estas, reforzando el valor de la marca y la atracción de clientes.

Análisis Financiero

Activo

Los activos de Star Group Investments totalizan B/. 78.6 millones para diciembre de 2021, siendo menores interanualmente en B/. 899.6 millones (-1.1%) derivado principalmente de la disminución de los depósitos a plazo fijo (-100%) y el efectivo (-97.5%). En cuanto a la estructura del total de activos, esta se encuentra compuesta principalmente por los activos no corrientes en 96.2% y el restante 3.8% por los activos corrientes, mostrando la misma tendencia durante los últimos cinco años derivado del giro de negocio de la compañía en el sector inmobiliario en donde las propiedades de inversión son los activos más significativos y representan más del 90% del total de activos. Adicional a lo anterior, se puede observar un adecuado nivel de activos desde el año 2017 pese a la disminución reflejada al cierre del año 2021.

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO TOTAL

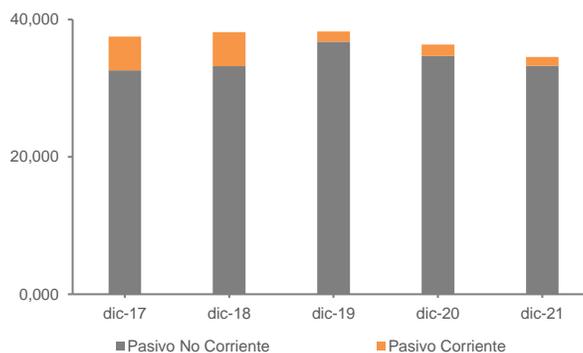


Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Pasivo

A la fecha de análisis se registra un total de B/. 34.6 millones en concepto de pasivos, reflejando una reducción interanual de B/. 1.8 millones (-5.0%) como resultado de la disminución en las cuentas por pagar a proveedores (-43.3%), las cuentas por pagar a compañías relacionadas (-31.7%) y los bonos corporativos por pagar (-1.7%). Durante los últimos cinco años, la compañía ha reflejado un nivel estable en cuanto a la evolución de sus pasivos, mostrando algunas leves variaciones. En cuanto a la estructura del pasivo total, esta se encuentra conformada principalmente por los pasivos no corrientes en un 96.3% y el restante 3.7%. Lo anterior como resultado que la compañía mantiene mayor deuda a largo plazo que a corto plazo, derivado principalmente de la emisión de bonos corporativos y manteniendo una estructura constante desde el año 2017.

COMPOSICIÓN DEL PASIVO TOTAL

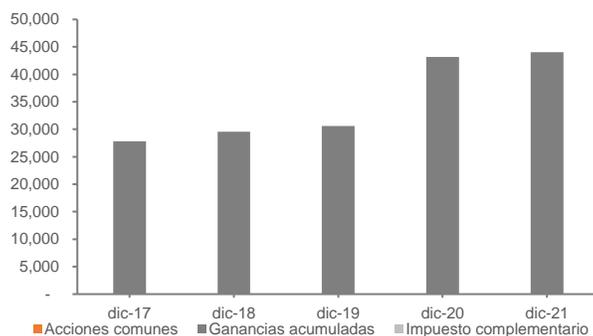


Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Patrimonio

Para diciembre de 2021, Star Group Investments, S.A. cuenta con un patrimonio total de B/. 44.1 millones, evidenciando un incremento interanual de B/. 883 miles (+2.0%) derivado de las mayores ganancias acumuladas que se registran para este periodo por B/. 44 millones (+2.0%) en comparación de diciembre 2020 con B/. 43.2 millones. Estas representan el 99.96% del patrimonio total en 2021. El capital pagado en acciones comunes representa B/. 30 mil (0.07%) y el impuesto complementario aumento en B/. 11.2 miles, lo cual genera una disminución del capital en -0.03%.

EVOLUCION DE PATRIMONIO



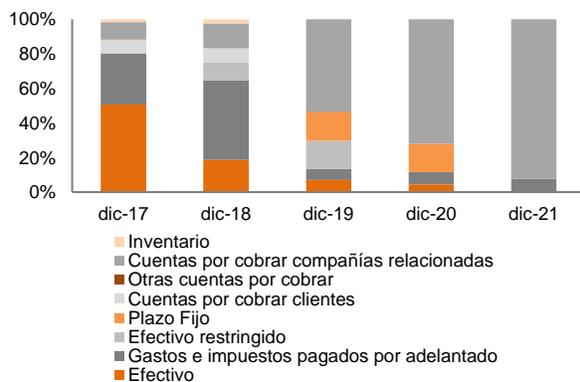
Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

Riesgos Financieros

Riesgo de liquidez

A la fecha de análisis, los activos corrientes totalizaron B/. 3 millones lo que representa una disminución de B/. 635.5 miles (-17.4%) en comparación del período anterior (diciembre 2020: B/. 3.6 millones) como resultado de la disminución en los depósitos a plazo fijo (-100%) y el efectivo (-97.5%), pese a un aumento en las cuentas por cobrar a compañías relacionadas (+5.9%). Por otra parte, los pasivos corrientes se situaron en B/. 1.3 millones lo que representa una disminución de B/. 367.5 miles (-22.1%) en comparación del año anterior (diciembre 2020: B/. 1.7 millones) principalmente por la disminución en las cuentas por pagar a proveedores (-43.3%).

COMPOSICIÓN DEL ACTIVO CORRIENTE



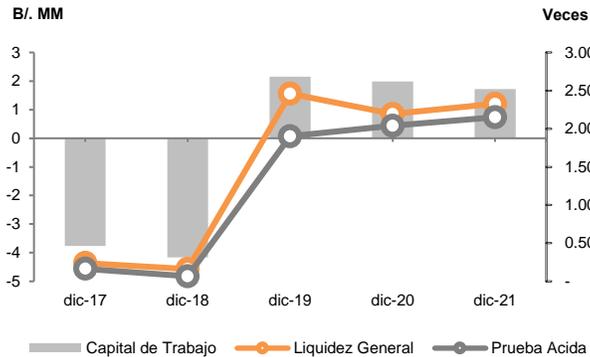
COMPOSICIÓN DEL PASIVO CORRIENTE



Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

Derivado de lo anterior, el índice de liquidez general dio como resultado 2.33 veces mostrando un incremento de 0.13 veces respecto a diciembre 2020 (2.19 veces). El indicador de liquidez ácida a diciembre de 2021 dio un resultado de 2.15 veces, lo que representa un incremento de 0.11 en comparación del período anterior (diciembre 2020: 2 veces) como resultado de la disminución de los pasivos corrientes. El resultado correspondiente al capital de trabajo para el período sujeto a análisis es de B/. 1.7 millones, presentando un decremento interanual de B/. 235.9 miles (-13.7%). Se puede observar que la compañía cuenta con adecuados niveles de liquidez, siendo capaces de cubrir con sus obligaciones en el corto plazo y, por lo tanto, representa una disminución en este riesgo. Adicionalmente, se pueden observar adecuados niveles de liquidez desde el año 2019.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ



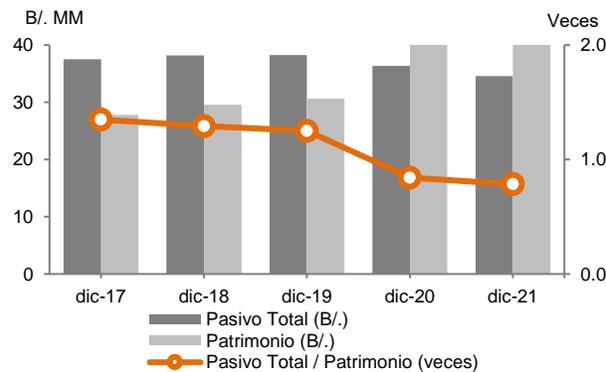
Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Riesgo de solvencia

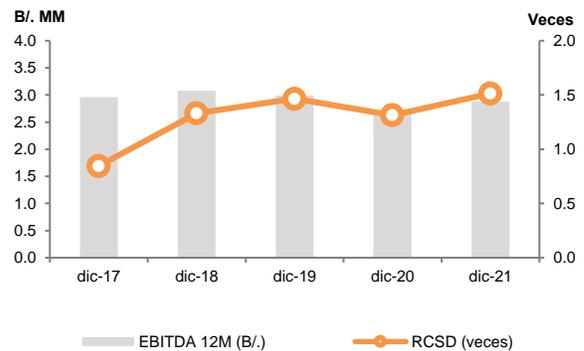
Como se indicó anteriormente, para la fecha de análisis, los pasivos presentaron un decremento interanual del 4.1%, mientras que el patrimonio mostró un aumento de 2.0% respecto a la misma fecha del año anterior. Debido a esto, la relación del pasivo total con respecto al patrimonio se ubicó en 0.78 veces, en la fecha de análisis, mostrando una leve mejora en comparación del año anterior (diciembre 2020: 0.84 veces). Dicha contracción fue producto del crecimiento en el patrimonio y la disminución en los pasivos totales.

Por otra parte, el ratio de cobertura sobre servicio de la deuda arrojó un resultado 1.51 veces, siendo mayor en comparación de diciembre 2020 (1.31 veces) como consecuencia de un aumento en el EBITDA de 7.3% y totalizando B/. 2.9 millones relacionado directamente con el crecimiento en los ingresos por alquiler en 11.7% y la disminución de los gastos financieros en 6.9% y situándose en B/. 1.9 millones. Las depreciaciones y amortizaciones se redujeron en B/. 15.4 miles (-59.9%). No se tomaron en cuenta los ingresos por cambio en valor razonables de las propiedades de inversión para el cálculo de este ratio dado que son ingresos extraordinarios que pudieran o no darse en un período en específico, provocando de esta manera variaciones significativas.

EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO



RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA



Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Riesgo operativo

Derivado de la naturaleza de las actividades de negocio principales del emisor este no depende de patentes, licencias y procesos de manufactura o producción. El negocio principal depende de dos factores importantes:

- Los contratos financieros derivados de los préstamos bancarios adquiridos para el desarrollo y construcción de los bienes inmuebles y;
- Los contratos de arrendamiento suscritos con los inquilinos del inmueble, dando como resultado un riesgo bastante elevado respecto a la dependencia de terceros.

Para mitigar el riesgo de dependencia sobre terceros, el emisor suscribe contratos de arrendamiento, con un plazo promedio de diez (10) años, los cuales fueron establecidos para garantizar el retorno de la inversión y al mismo tiempo asegurar el repago de las obligaciones.

Estos contratos reducen el riesgo operativo en gran medida considerando que mantiene un flujo constante de ingresos ante cualquier evento o situación que pueda afectar las operaciones de la organización.

Actualmente, el índice de ocupación de los 28,633m2 alquilables que el Emisor posee en PH Megastorage Transístmica, PH Megastorage Juan Díaz y PH Megastorage San Francisco es 100%.

Pese a que los contratos mencionados anteriormente disminuyen el riesgo de operación y asegura la continuidad de negocio de Star Group Investments, S.A., es importante mencionar que las empresas arrendatarias (Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A., y Mega Rent Trans, S.A) que forman parte de la emisión del programa de bonos, presentaron resultados negativos al cierre del ejercicio 2020 al igual que en el período anterior. Aún por el impacto que tuvo la Pandemia COVID-19 en el territorio panameño derivado del cierre del país de marzo a septiembre y la lenta recuperación económica en el último trimestre del año 2020, la demanda de espacios para el almacenamiento del mobiliario y equipo se incrementó como resultado de adopción de diferentes metodologías como el teletrabajo y las clases en línea. Esto permitió que las Mega Rent aprovecharan esta oportunidad de mercado, logrando mantener un nivel de ingresos adecuado y, por lo tanto, las pérdidas netas registradas para el período de análisis no fueron tan grandes, considerando que el sector inmobiliario y de construcción fue el más afectado por la pandemia. Como un apoyo adicional a estas empresas, Star Group Investments, S.A. no cobro los alquileres por las propiedades arrendadas en los meses en el que el país estuvo en cierre, y en el último trimestre se registró como una cuenta por cobrar. Se espera una recuperación económica durante el período 2022, tanto para las empresas como para el sector en general.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Empresa 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.

Riesgo Cambiario

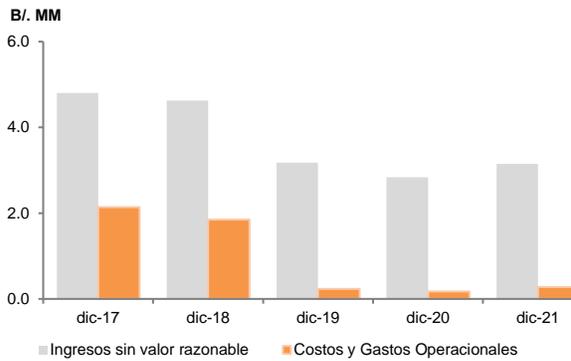
Star Group Investments no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el Dólar (USD).

Resultados financieros

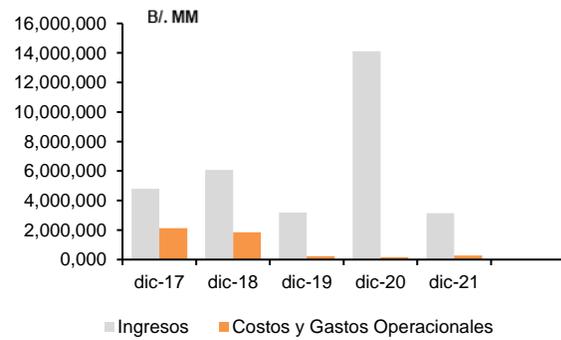
A la fecha de análisis, los ingresos de Star Group Investment ascienden a B/. 3.1 millones, aumentando interanualmente en B/. 310.8 miles (10.9%), como resultado del aumento en los ingresos por alquiler (+11%), pese a una disminución de los otros ingresos (-64.4%), denotando de esta manera una recuperación en cuanto a la generación de ingresos, aunado a la recuperación económica del país y las medidas implementadas para contener los efectos de la pandemia COVID-19, incluyendo el plan de vacunación. Es importante mencionar que, a la fecha de análisis, no se registraron ingresos por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, los cuales al cierre del período anterior totalizaron B/.11.2 millones. Sin embargo, este cambio no representa un ingreso en sí, únicamente es registrado a nivel contable por la mejora en los avalúos realizada durante el año 2020.

Así mismo, los egresos de Star Group Investments, S.A. se ven disminuidos en B/. 40.6 miles (-1.8%) al totalizar B/. 2.2 millones. Este decremento es efecto de los menores gastos financieros (-6.9%) y las depreciaciones y amortizaciones (-59.9%), pese a un aumento en gastos generales y administrativos (+77.8%), que a la vez se incrementaron por los gastos de honorarios profesionales, gastos de reparación y mantenimiento, las provisiones para cuentas malas y los gastos de inmuebles. Derivado de estas variaciones, la utilidad antes de impuestos por B/. 910.3 miles lo que representa un crecimiento de 62.9% (+B/. 351.4 miles) en comparación del año anterior, sin considerar los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión registrados al cierre del año 2020.

EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS Y COSTO DE VENTAS



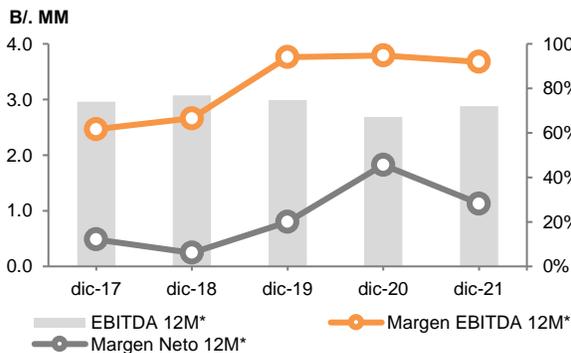
EVOLUCIÓN DE LAS VENTAS CON VALOR RAZONABLE



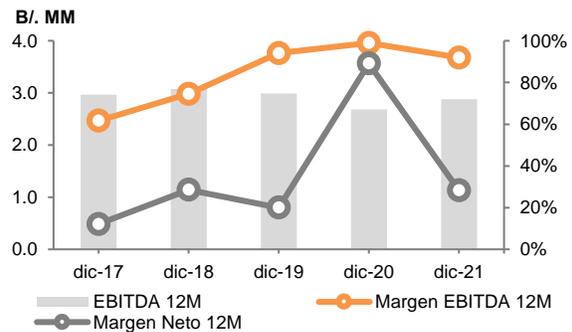
Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

Por otra parte, el resultado neto obtenido a diciembre 2021 fue de B/. 882.9 miles, lo que representa un margen neto sobre ventas por alquileres del 28.2% y mostrando una disminución (-17.8%) respecto al período anterior (diciembre 2020: 46.0%) sin considerar los ingresos por el cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión. Esto como consecuencia del impuesto complementario positivo que se registró al cierre del año 2020, aumentando considerablemente la utilidad del período. Tomando en cuenta el valor razonable en las propiedades de inversión, el resultado neto obtenido asciende a B/. 11.8 millones representando un 83.9% sobre el total de ingresos. Asimismo, el valor del EBITDA del período bajo análisis asciende a B/. 2.9 millones, representando un margen sobre ventas por alquileres del 91.9%.

MARGENES DE RENTABILIDAD SIN VALOR RAZONABLE

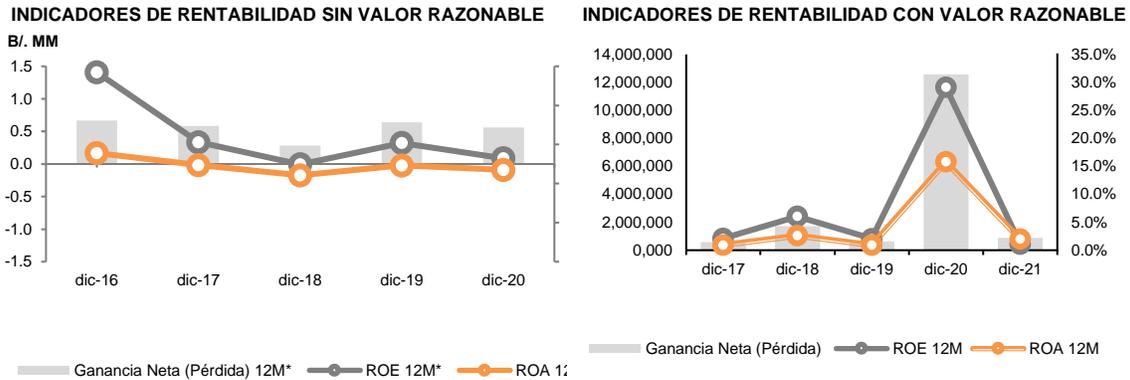


MARGENES DE RENTABILIDAD CON VALOR RAZONABLE



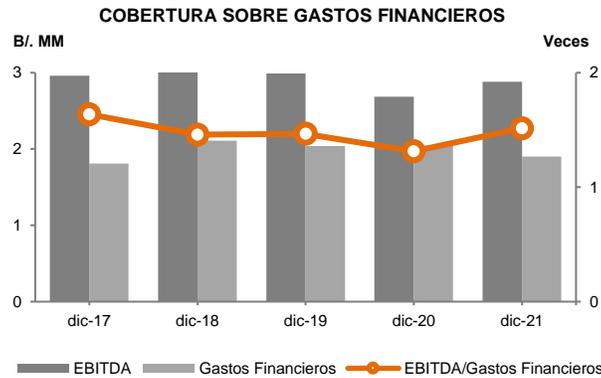
Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

El rendimiento sobre activos obtenido durante el período sujeto a análisis fue de 1.1%, presentando una disminución de 0.5% en comparación del año anterior (diciembre 2020: 1.6%) principalmente por la disminución en la utilidad neta del ejercicio 2021. Por último, el rendimiento sobre capital a diciembre 2021 representa un 2.0% mostrando un decremento interanual del 1.0% en comparación del mismo mes del año anterior (diciembre 2020: 3.0%) Esto debido al leve aumento en los niveles patrimoniales de la compañía y de las utilidades retenidas en B/. 12.5 millones (+41.1%). El rendimiento sobre capital obtenido adicionando los cambios en el valor razonable en las propiedades de inversión asciende a 27.4%.



Cobertura sobre la deuda

A diciembre de 2021, el EBITDA² de Star Group Investments alcanzó la cifra de B/. 2.9 millones, cifra mayor a la del año anterior (diciembre 2020: B/.2.6 millones) Cabe destacar que, para este caso se está considerando únicamente el flujo de ingresos del emisor provenientes de ingresos por alquiler, omitiendo ingresos por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión los cuales muestran variaciones importantes en ciertos períodos. Los ingresos por alquiler representaron entre el 92% y el 99%, en los últimos 5 años, dada la naturaleza del negocio al prestar servicios a compañías relacionadas dentro del grupo económico. Considerando la restructuración de la deuda en el año 2018, saldando los préstamos con bancos con los bonos corporativos, a diciembre de 2021 el 73.5% de la deuda de la empresa pertenece a los pasivos por bonos corporativos por un monto de B/. 24.4 millones, 20.1% a préstamos bancarios por pagar por 6.7 millones y el 6.4% restante a cuentas por pagar por una suma de B/. 2.1 millones. De tal forma, la compañía ha mantenido una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros mayor a 1, mostrando un índice de cobertura de servicio de deuda (RCSD) de 1.5. De esta manera, se puede observar que la compañía mantiene una adecuada cobertura, considerando las fluctuaciones de los flujos según el comportamiento del mercado.



² EBITDA calculado sin ingresos a valor razonable de propiedades de inversión para hacer comparables las cifras de información.

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	Primer Programa
Emisor:	Star Group Investments, S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos: <ul style="list-style-type: none"> • Bonos Garantizados • Bonos Subordinados No Acumulativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de la Oferta:	La emisión total será por hasta Setenta Millones de dólares (US\$70,000,000.00), emitida en varias series. <ul style="list-style-type: none"> • El saldo a capital de los Bonos Garantizados Serie A emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Treinta y Cinco Millones dólares (US\$35,000,000.00). • El saldo a capital de las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados emitidas y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Veintiocho Millones dólares (US\$28,000,000.00). • El saldo a capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Siete Millones de dólares (US\$7,000,000.00).
Series y denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos.
Fecha de oferta inicial	15 de enero de 2018.
Fecha de emisión	Determinada por el emisor antes de la oferta de cada serie de bonos. La fecha de emisión y la fecha de oferta serán notificadas por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores en Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta de la Serie respectiva.
Plazo de la emisión:	10 años
Tasa de interés:	La tasa de interés anual de los Bonos Garantizados Serie A será: <ul style="list-style-type: none"> • Desde la fecha de emisión hasta el primer aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75% • Desde el primer aniversario de la fecha de emisión hasta el segundo aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75% • Desde el segundo aniversario de la fecha de emisión hasta el tercer aniversario de la fecha de emisión: Fija 5.75% • Desde el tercer aniversario de la fecha de emisión hasta el cuarto aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.00% • Desde el cuarto aniversario de la fecha de emisión hasta el quinto aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.00% • Desde el quinto aniversario de la fecha de emisión hasta la fecha de vencimiento: La tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) más 450 puntos básicos, con una tasa fija mínima de 6.50%. Esta tasa variable se revisará trimestralmente, tres (3) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar. La tasa variable de los Bonos Garantizados Serie A no tiene un máximo establecido. <p>La tasa de interés de las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market).</p>
Periodicidad pago de intereses:	Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (en adelante los "Días de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. <p>La base para el cálculo de intereses será 365/365.</p>
Pago de Capital:	Los Bonos Garantizados Serie A serán emitidos con plazos de pago de capital de diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión. El saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados Serie A se pagará trimestralmente de acuerdo con la tabla de amortización indicada en la Sección (III)(A)(p) del presente Prospecto Informativo. <p>Las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados podrán ser emitidas con plazos de pago de capital de dos (2) a diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.</p> <p>El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos será de hasta cincuenta (50) años a partir de la Fecha de Emisión de cada serie correspondiente. El capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos se pagará en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie respectiva. El Plazo y la Fecha de Vencimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos serán comunicados a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.</p>

Redención anticipada de los Bonos Garantizados:	Los Bonos Garantizados que sean emitidos con plazos de pago de capital de tres (3) a diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de su fecha de emisión, antes de su Fecha de Vencimiento en cualquier Día de Pago de Interés, sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la Fecha de Emisión, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101.0%) del Saldo Insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la Fecha de Emisión y hasta que se cumpla el quinto (5º) año contado a partir de la Fecha de Emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del Saldo Insoluto de Capital y (iii) desde que se cumpla el quinto (5º) aniversario desde la fecha de emisión, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos Garantizados al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital.
Redención anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos:	Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos por el Emisor, de forma parcial o total, a partir de su respectiva Fecha de Emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación de la serie de que se trate. No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados No Acumulativos mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.
Garantías y respaldo:	El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía.
Obligaciones de hacer de los Bonos Garantizados	<ul style="list-style-type: none"> • El Emisor no estará obligado a mantener desde el 24 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021 una relación mínima de EBITDA / Servicio de Deuda. • El pago del cash sweep y/o redenciones anticipadas totales o parciales estará sujeta a que el Emisor haya pagado los intereses y el capital acumulado durante el período 24 de marzo 2020 al 16 de marzo de 2021. Esta condición será aplicable hasta el 31 de diciembre de 2021. Los montos no cancelados en concepto de intereses y capital acumulados hasta el 31 de diciembre del 2021 serán pagados en la fecha de vencimiento.
Uso de los fondos:	<ul style="list-style-type: none"> • Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$69,454,287.50, de los cuales US\$34,726,881.25 corresponden a Bonos Garantizados Serie A, US\$27,782,225.00 corresponden a Series Subsiguientes de Bonos Garantizados y US\$6,945,181.25 corresponden a Bonos Subordinados No Acumulativos. • Los fondos netos de la venta de los Bonos Subordinados No Acumulativos serán utilizados por el Emisor para cancelar los Bonos Garantizados Serie A y/o las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados. • El monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos Garantizados serán utilizados por el Emisor para inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor. Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación de los Bonos.
Fuente de pago:	<p>El repago de capital e intereses de los Bonos provendrá de:</p> <p>A) los flujos generados por los contratos de alquiler suscritos entre el Emisor y sus compañías relacionadas Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. Y Mega Rent Trans, S.A., que serán administrados por el Fideicomiso de Garantía.</p> <p>B) La colocación de Bonos Subordinados No Acumulativos.</p>
Agentes Co-Estructuradores	Banco Panamá, S.A. e Insignia Financial Advisors, Corp.
Agente de Pago y Registro:	Banco Panamá, S.A.
Puesto de Bolsa:	Geneva Asset Management, S.A.
Fiduciario:	Icaza Trust Corporation
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

Fuente: Star Group Investments / **Elaboración:** PCR

Modificaciones

Según la Resolución No. SMV – 91 – 21 con fecha 15 de marzo de 2021, se realizaron algunas modificaciones a los términos y condiciones del Programa de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados, las cuales se mencionan a continuación:

Bonos Garantizados		
Características	Primer Programa	Modificaciones a los términos y condiciones
Pago de capital:	Los Bonos Garantizados Serie A serán emitidos con plazos de pago de capital de diez (10) años, contados a partir de la fecha de emisión.	Los Bonos Garantizados Serie A serán emitidos con plazos de pago de capital de doce (12) años, contados a partir de la fecha de emisión.
Obligaciones de hacer de los bonos garantizados:	<ul style="list-style-type: none">• El Emisor no estará obligado a mantener desde el 24 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021 una relación mínima de EBITDA / Servicio de Deuda.• El pago del cash sweep y/o redenciones anticipadas totales o parciales estará sujeta a que el Emisor haya pagado los intereses y el capital acumulado durante el período 24 de marzo 2020 al 16 de marzo de 2021. Esta condición será aplicable hasta el 31 de diciembre de 2021. Los montos no cancelados en concepto de intereses y capital acumulados hasta el 31 de diciembre del 2021 serán pagados en la fecha de vencimiento.	El Emisor no estará obligado a mantener desde el 24 de marzo de 2020 hasta el 31 de diciembre de 2021 una relación mínima de EBITDA / Servicio de Deuda
Bonos Subordinados		
Características	Primer Programa	Modificaciones a los términos y condiciones
Uso de los fondos:	Los fondos netos de la venta de los Bonos Subordinados No Acumulativos serán utilizados por el Emisor para cancelar los Bonos Garantizados Serie A y/o las Series Subsiguientes de Bonos Garantizados.	Los Fondos netos de la venta de los Bonos Subordinados No Acumulativos serán utilizados por el Emisor para capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro de negocio del Emisor. Corresponde a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos derivados de la colocación de los Bonos Subordinados No Acumulativos, 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.

Garantías

El Patrimonio Fideicomitado (el "Patrimonio Fideicomitado") serán todos aquellos bienes que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario por El Fideicomitente Emisor o por terceras personas, con el fin de garantizar las Obligaciones Garantizadas, incluyendo:

- a) Las siguientes ocho (8) fincas propiedad del Fideicomitente Emisor, las cuales están debidamente inscritas en el Registro Público de Panamá en la sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, y que mediante el Contrato de Fideicomiso son transferidos al Fiduciario a título de fiduciario:

Número de Finca/Folio Real	Código de Ubicación	Sección Registro Público	Identificación Unidad	Valor de venta rápida (según Avalúo realizado por AIR Avalúos)
43868	8712	Propiedad Horizontal	Juan Díaz	13,299,711.00
39105	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica	22,930,236.00
16556	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica	
19404	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica	
15022	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica	
27309	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco	15,723,495.84
7938	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco	
7868	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco	
Total				51,953,442.84

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

En adición a las fincas arriba listadas, o en sustitución de las mismas, el Emisor podrá traspasar, o hacer que se traspasen a favor del Fideicomiso, cualesquiera otras fincas de su propiedad, o de propiedad de terceros, con el fin de garantizar las Obligaciones Garantizadas, incluyendo las obligaciones garantizadas derivadas de la emisión de las Series Subsiguientes.

- b) Cesión de los contratos de arrendamiento suscritos entre el Fideicomitente Emisor y las compañías relacionadas a saber: Mega Rent JD, S.A., Mega Rent PTY, S.A. y Mega Rent Trans, S.A., que serán administrados por el Fiduciario y cuyos cánones de arrendamiento deberán ser depositados en las cuentas del Fideicomiso.
- c) Cesión de las pólizas de seguros sobre los bienes inmuebles detallados en el literal a) anterior, incluyendo una póliza de incendio que tenga una cobertura de al menos un ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras según se detalla en los respectivos avalúos de los bienes inmuebles detallados anteriormente. La póliza antes mencionada deberá ser emitida por una compañía aseguradora aceptable por el Agente de Pago y Registro, la cual deberá contar con una calificación de riesgo igual o mayor a BBB o Baa (local o internacional) y estar reconocida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá.
- d) Los flujos de dinero depositados en las cuentas del Fideicomiso producto de los dineros provenientes de la venta de los Bonos.
- e) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Fideicomitente Emisor u otros Fideicomitentes que se puedan adherir al Fideicomiso en un futuro.
- f) 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 costas de ejecución).

Proyecciones Financieras

Para el presente análisis, se analizaron las proyecciones financieras realizadas por Star Group Investments, S.A. para un período de 9 años, en los cual se estima que los ingresos procederán de los alquileres cobrados a sus partes relacionadas. Los ingresos por alquileres conforman el 100 % del total de los ingresos.

Según estas proyecciones financieras, hasta el año 2030 los ingresos de Star Group Investments, S.A. están conformados única y exclusivamente de los alquileres (100%), por los arrendamientos de los cuatro proyectos a sus partes relacionadas Mega Rent JD, S.A., Mega Rent TRANS, S.A., Mega Rent PTY, S.A. y Mega Rent CDR, S.A.

A lo largo de las proyecciones se presenta un resultado operativo positivo en todos los años, debido a que los ingresos son mayores que los egresos. Se evidencian resultados positivos para todas las proyecciones en el servicio del pago de la deuda y por lo tanto para la ganancia antes de intereses, impuestos y depreciaciones (EBITDA) que demuestra flujos positivos desde el primer año de la emisión

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, Star Group Investments, S.A. presenta una cobertura apropiada con un monto promedio de B/. 4.9 millones para los próximos nueve años. Por lo tanto, a lo largo de la emisión, el promedio de cobertura sobre los gastos financieros es de 4.1 veces para los nueve años y la cobertura promedio sobre el servicio de deuda es de 1.3 veces. Esto muestra una adecuada cobertura sobre los gastos financieros, así como la cobertura sobre el servicio de deuda, según el flujo de ingresos del emisor.

Anexos

BALANCE GENERAL					
Millares de B/.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Efectivo	599	149	256	162	4
Efectivo restringido	-	82	590	-	-
Plazo Fijo	-	-	601	601	-
Cuentas por cobrar clientes	95	68	-	-	-
Otras cuentas por cobrar	3	0	0	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	115	114	1,955	2,625	2,780
Gastos e impuestos pagados por adelantado	349	369	234	259	227
Inventario	19	19	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,181	803	3,636	3,646	3,011
Efectivo restringido	-	-	-	128	222
Propiedades de inversión	54,100	62,166	62,166	73,436	73,436
Adelanto a compra de acciones y activo	6,621	-	-	-	-
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada	1,370	1,238	99	73	63
Anticipos a proveedores	438	451	-	-	-
Costos de emisión de bonos, neto	207	171	114	57	-
Costes acumulados de proyectos en desarrollo	-	-	-	-	-
Inversión en acciones	20	20	20	20	20
Cuenta por cobrar compañía relacionada	-	1,455	1,447	750	460
Otros activos	1,403	1,403	1,403	1,403	1,403
Fondo de cesantía	10	12	-	-	-
Depósitos en garantía	2	1	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	64,171	66,919	65,250	75,868	75,604
TOTAL ACTIVO	65,353	67,721	68,886	79,514	78,615
Préstamos bancarios por pagar y sobregiros	1,684	193	-	-	-
Arrendamientos financiero por pagar	8	9	-	-	-
Cuentas por pagar proveedores	270	1,578	1,467	1,432	812
Depósitos recibidos de clientes	590	523	12	-	-
Cuentas por pagar accionistas	132	132	-	-	-
Prestaciones laborales	35	32	-	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,216	2,498	-	-	-
Impuestos y otros pasivos por pagar	9	4	-	-	-
Bonos corporativos por pagar	-	-	-	230	483
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,944	4,969	1,479	1,662	1,295
Préstamos bancarios por pagar	32,202	7,107	7,300	6,700	6,700
Bonos corporativos por pagar	-	25,535	25,189	24,867	24,438
Arrendamientos financiero por pagar	10	1	-	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	-	3,570	3,112	2,127
Impuesto diferido y otros pasivos por pagar	367	550	733	-	-
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	5	8	-	-	-
Préstamos no Bancarios por Pagar	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	32,584	33,200	36,792	34,679	33,265
TOTAL PASIVO	37,527	38,169	38,271	36,341	34,559
Acciones comunes	30	30	30	30	30
Ganancias acumuladas	27,806	29,537	30,593	43,154	44,037
Impuesto complementario	-	10	-	11	-
TOTAL DE PATRIMONIO	27,825	29,553	30,615	43,173	44,056
PASIVO Y PATRIMONIO	65,353	67,721	68,886	79,514	78,615

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Millares de B/.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos	4,803	6,074	3,180	14,104	3,145
Ingresos por alquiler	4,501	4,268	3,156	2,807	3,135
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	-	1,450	-	11,270	-
Otros ingresos	303	356	24	27	10
Costos y Gastos	- 4,000	- 4,159	- 2,329	- 2,275	- 2,235
Costo de Ventas	- 18	- 17	-	-	-
Gastos generales y administrativos	- 1,823	- 1,531	- 189	- 149	- 264
Depreciacion y amortizacion	- 297	- 299	- 42	- 26	- 10
Costos de emisión de bonos	- 52	- 204	- 57	- 57	- 57
Gastos Financieros	- 1,809	- 2,108	- 2,041	- 2,044	- 1,903
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	804	1,915	851	11,829	910
Impuesto a la Renta	- 220	- 184	- 214	-	- 27
Impuesto complementario	-	-	-	733	-
GANANCIA NETA (PERDIDA)	583	1,731	636	12,562	883

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez					
Liquidez General (veces)	0.24	0.16	2.46	2.19	2.33
Prueba Ácida (veces)	0.16	0.07	1.90	2.04	2.15
Capital de Trabajo (B/.)	-3,762,231	-4,165,853	2,157,422	1,984,299	1,716,295
Solvencia y Cobertura (veces)					
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.90	0.86	0.85	0.87	0.90
Pasivo Total / Patrimonio	1.35	1.29	1.25	0.84	0.78
Ratio Cobertura Servicio de Deuda 12M	0.85	1.33	1.47	1.31	1.51
Deuda Financiera / EBITDA 12M	11.45	10.68	10.86	11.75	10.81
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M	11.25	10.63	10.78	11.69	11.69
Rentabilidad (%)					
ROE 12M	2.1%	6.0%	2.1%	29.1%	1.1%
ROA 12M	0.9%	2.6%	0.9%	15.8%	2.0%
ROE 12M*	2.1%	1.0%	2.1%	3.0%	2.0%
ROA 12M*	0.9%	0.4%	0.9%	1.6%	1.1%
Margen EBITDA 12M	61.7%	74.5%	94.1%	98.9%	91.9%
Margen EBITDA 12M*	61.7%	66.5%	94.1%	94.8%	91.9%
Margen Neto 12M	12.1%	28.5%	20.0%	89.1%	28.2%
Margen Neto 12M*	12.1%	6.1%	20.0%	45.6%	28.2%

*No se incluyen los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR



NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

-----DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA-----

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los once (11) días del mes de marzo de dos mil veintidós (2022). ante mí, Licenciada **TATIANA PITY BETHANCOURT**, Notaria Pública Novena del Circuito de Panamá, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-setecientos siete-ciento uno (8-707-101), comparecieron personalmente **DAVID JULIO NAIMARK BLOCH**, varón, mayor de edad, casado, comerciante, naturalizado panameño, con cédula de identidad personal número N-dieciocho-setecientos sesenta y seis (N-18-766), **BENJAMIN NAIMARK BTESH**, varón, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-ochocientos sesenta y nueve-seiscientos noventa (8-869-690) y **ANA MARIA NARBON**, mujer, panameña, mayor de edad, con cédula de identidad personal número ocho-ochocientos quince – novecientos cincuenta y nueve (8-815-959), el primero en su calidad de Presidente y Gerente General, el segundo en su calidad de Tesorero y la Tercera en calidad de Gerente Financiera de **STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.**, sociedad anónima inscrita al folio quinientos veinticuatro mil doscientos setenta y ocho (524278), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, 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) y el Acuerdo dos-dos mil once (2-2011) del primero (1ero) de abril de dos mil once (2011) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (ahora Superintendencia de Mercado de Valores de la República de Panamá), me solicitaron que extendiera esta diligencia para hacer constar una Declaración Jurada, accedí a ello, advirtiéndole que la responsabilidad por la veracidad de lo expuesto, es exclusiva de **LOS DECLARANTES**, y en conocimiento del contenido del artículo 385, del Texto Único Penal, que tipifica el delito de falso testimonio lo aceptó y seguidamente expresó hacer esta declaración bajo la gravedad de juramento y sin ningún tipo de apremio o coerción, de manera totalmente voluntaria declaró lo siguiente:-----

a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al período fiscal dos mil veintiuno (2021). -----

b. 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

2
1 en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que
2 deben ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o
3 engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas. -----

4 c. Que, a su juicio, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información
5 financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos
6 la condición financiera y los resultados de las operaciones de **STAR GROUP**
7 **INVESTMENTS, S.A.**, para el periodo correspondiente dos mil veintiuno (2021). -----

8 d. Que los firmantes: -----

9 d.1 Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.

10 d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garantizan que toda la
11 información de importancia sobre **STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.**, y sus subsidiarias
12 consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en
13 el que los reportes han sido preparados. -----

14 d.3 Han evaluado la efectividad de los controles interno de **STAR GROUP INVESTMENTS,**
15 **S.A.**, dentro de los (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros. -----

16 d.4 Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de
17 los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas en esa fecha. -----

18 e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.**: -----

19 e.1 Todas las diferencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de
20 los controles internos que puedan afectar negativamente la capacidad de **STAR GROUP**
21 **INVESTMENTS, S.A.**, para registrar, procesar y reportar información financiera o
22 indicando a los auditores cualquier debilidad existe en los controles internos. -----

23 e.2 Cualquier fraude de importancia o no que involucre a la administración u otros
24 empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de
25 **STAR GROUP INVESTMENTS, S.A.** -----

26 f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios
27 significativos en los controles internos de **STAR GROUP INVETSMENTS, S.A.**, o cualesquiera otros
28 factores que puedan afectar en forma importante tales controles con posterioridad a la fecha de su
29 evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o
30 debilidades de importancia dentro de la empresa. -----



NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

1 La suscrita Notaria deja constancia que esto fue todo lo declarado, que se hizo en
 2 forma espontánea y que no hubo interrupción alguna. -----
 3 Esta declaración está sujeta al Artículo trescientos cincuenta y cinco (355), del Código
 4 Penal, que versa sobre el falso testimonio.-----
 5 Para constancia le fue leída al compareciente esta **DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA** en
 6 presencia de los testigos instrumentales **GABRIEL DE LEON LORENZO**, con cédula de
 7 identidad personal número ocho–doscientos cuarenta y tres– trescientos sesenta y uno (8-
 8 243-361) y **MIRNA NORA MENDEZ SANCHEZ**, mujer, panameña, mayor de edad, portadora
 9 de la cédula de identidad personal número cuatro–ochenta y dos–novecientos ochenta y dos
 10 (4-82-982), ambos panameños, mayores de edad, vecinos de esta ciudad, a quienes conozco
 11 y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y
 12 la firman para constancia, por ante mí, la Notaria que doy fe.-----

DAVID JULIO NAIMARK BLOCH

BENJAMIN NAIMARK BTESH

ANA MARIA NARBON

GABRIEL DE LEON LORENZO

MIRNA NORA MENDEZ SANCHEZ

TATIANA PITY BETHANCOURT

Notaría Pública Novena del Circuito de Panama



