



**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 2023

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.

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:

	2023	2022
Gastos de capital		
Adelanto a compra de acciones y activo	-	-
Total	-	-
Método de financiamiento		
Préstamos por pagar	-	-
Bonos por pagar	30,059,803	30,791,259
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,855,921	2,255,123
	32,915,724	33,046,382

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 2023 y 31 de diciembre de 2022:

Cifras expresadas en US\$		
31 de diciembre de	2023	2022
Pasivo y Patrimonio		
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	-
Cuentas por pagar proveedores	554,681	641,196
Bonos corporativos por pagar	779,877	1,116,334
Cuentas por pagar compañías relacionadas	38,362	
Gastos acumulados por pagar	20,392	
Total de pasivos corrientes	1,393,312	1,757,530
Pasivos no corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	-
Bonos corporativos por pagar	29,187,024	29,674,925
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,855,921	2,255,123
Total de pasivos no corrientes	32,042,945	31,930,048
Total de pasivos	33,436,257	33,687,578
Patrimonio		
Acciones comunes	30,000	30,000
Ganancias acumuladas	51,122,143	47,463,762
Impuesto complementario	- 14,528	- 14,528
Total de patrimonio	51,137,615	47,479,234
Total de pasivo y patrimonio	84,573,872	81,166,812
Total de pasivos/Capital pagado	1,114.54	1,122.92
Total de pasivos/Total de patrimonio	0.65	0.71

Los términos y condiciones de la Deuda Financiera al 31 de diciembre de 2023 se describen a continuación:

Cifras expresadas en US\$	
Bonos Corporativos	
El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Setenta Millones de Dólares (USD70,000,000.00).	
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 (USD28,000,000.00).	
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 (USD7,000,000.00). 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.	30,059,803
Total	30,059,803

El principal acreedor del Emisor al 31 de diciembre de 2023 son Bonos Corporativos (US\$30,059,803).

Dividendos

El Emisor no declaró dividendos durante los años terminados el 31 de diciembre de 2023, 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
2023	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 2023 y 31 de diciembre de 2022 el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$51,137,615 y US\$47,479,234 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. (Transística). 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 2023: Mega Rent PTY, S.A. (53.05%), Mega Rent TRANS, S.A. (28.24%) y Mega Rent JD, S.A. (13.71%).

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.

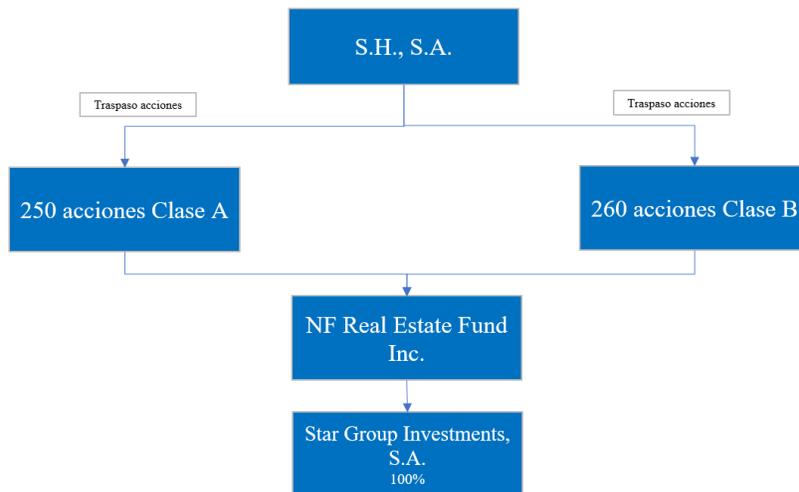
Litigios Legales

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 2023 y 31 de diciembre de 2022 las propiedades de inversión se conformaban de la siguiente manera:

Cifras expresadas en US\$		
	2023	2022
Valor razonable		
Saldo al inicio del año	75,278,652	73,436,080
Cambio en el valor razonable	2,022,029	1,842,572
	77,300,681	75,278,652

	Costo	Cambio en el valor razonable	Valor del avalúo más adiciones
Terrenos	3,217,148	5,578,009	8,795,157
Edificios	27,232,905	41,272,619	68,505,524
	30,450,053	46,850,628	77,300,681

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 2023.

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 2023 y 2022 el mobiliario, equipo y mejoras a la propiedad arrendada se conformaban de la siguiente manera:

Cifras expresadas en US\$			
	2023		
	Mejoras	Equipos	Total
Costo			
Al inicio del año	106,288	92,112	198,400
Adiciones	12,017	198,910	210,927
Al final del año	118,305	291,022	409,327
Depreciación acumulada			
Al inicio del año	53,592	92,112	145,704
Gastos del año	11,261	14,586	25,847
Al final del año	64,853	106,698	171,551
	53,452	184,324	237,776

Cifras expresadas en US\$			
	2022		
	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

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:	2023	2022
Activos corrientes		
Efectivo	567,077	370,480
Cuentas por cobrar clientes	-	-
Depósito a plazo fijo	-	-
Cuentas por cobrar otras	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3,893,168	3,164,339
Gastos e impuestos pagados por adelantado	275,536	281,370
Adelanto a proveedores	18,732	7,501
Total de activos corrientes	4,754,513	3,823,690
Activos no corrientes		
Efectivo restringido	546,228	248,801
Propiedades de inversión	77,300,681	75,278,652
Adelanto a compras de acciones y activo	-	-
Anticipos a proveedores	-	-
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada	237,776	52,696
Costos de la emisión de Bonos	-	-
Inversión de acciones	-	-
Cuentas por cobrar compañía relacionada	250,000	360,000
Plusvalía	1,402,973	1,402,973
Otros activos	81,701	-
Total de activos no corrientes	79,819,359	77,343,122
Total de activos	84,573,872	81,166,812
Pasivo y Patrimonio		
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	-
Cuentas por pagar proveedores	554,681	641,196
Bonos corporativos por pagar	779,877	1,116,334
Cuentas por pagar compañías relacionadas	38,362	-
Gastos acumulados por pagar	20,392	-
Total de pasivos corrientes	1,393,312	1,757,530
Pasivos no corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	-
Bonos corporativos por pagar	29,187,024	29,674,925
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,855,921	2,255,123
Total de pasivos no corrientes	32,042,945	31,930,048
Total de pasivos	33,436,257	33,687,578
Patrimonio		
Acciones comunes	30,000	30,000
Ganancias acumuladas	51,122,143	47,463,762
Impuesto complementario	- 14,528	- 14,528
Total de patrimonio	51,137,615	47,479,234
Total de pasivo y patrimonio	84,573,872	81,166,812

Estado de Resultados		
Cifras expresadas en US\$		
Al 31 de diciembre de:	2023	2022
Ingresos		
Arrendamientos	3,850,200	3,793,876
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	2,022,029	1,842,572
Otros ingresos	10,584	43,589
Total de Ingresos	<u>5,882,813</u>	<u>5,680,037</u>
Costos y gastos		
Gastos generales y administrativos	210,185	333,357
Depreciación y amortización	25,847	10,349
Amortización de costos de emisión de bonos	1,575	-
Gastos financieros	1,986,825	1,909,746
Total de costos y gastos	<u>2,224,432</u>	<u>2,253,452</u>
(Pérdida) ganancia antes de impuesto	3,658,381	3,426,585
Impuesto sobre la renta	-	-
(Pérdida) ganancia neta	<u>3,658,381</u>	<u>3,426,585</u>

A. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, Star Group Investments, S.A., mantenía activos circulantes por US\$4,754,513 y US\$3,823,690, respectivamente, compuestos de la siguiente manera:

Estado de Situación financiera		
Cifras expresadas en US\$		
31 de diciembre de:	2023	2022
Activos corrientes		
Efectivo	567,077	370,480
Cuentas por cobrar clientes	-	-
Depósito a plazo fijo	-	-
Cuentas por cobrar otras	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	3,893,168	3,164,339
Gastos e impuestos pagados por adelantado	275,536	281,370
Adelanto a proveedores	18,732	7,501
Total de activos corrientes	<u>4,754,513</u>	<u>3,823,690</u>

La cuenta del efectivo al 31 de diciembre de 2023 aumentó en US\$196,597 respecto al balance al 31 de diciembre de 2022. Al 31 de diciembre de 2023 y 2022, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$567,077 y US\$370,480, respectivamente.

La razón de liquidez, medida como activos circulantes entre pasivos circulantes, fue de 3.41 veces al 31 de diciembre de 2023, mientras que la razón de capital de trabajo, medida como activos circulantes menos pasivos circulantes, fue US\$3,361,201.

B. RECURSOS DE CAPITAL

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2023 y 31 de diciembre de 2022, la relación entre los pasivos totales y total de activos era de 39.53% y 41.50%, respectivamente.

El capital pagado representó el 0.06% del total del patrimonio al 31 de diciembre de 2023 y el 0.06% al 31 de diciembre de 2022. Las ganancias acumuladas representaron el 99.97% del patrimonio total al 31 de diciembre de 2023 y el 99.97% al 31 de diciembre de 2022.

El patrimonio de los accionistas ascendió de US\$47,479,234 al 31 de diciembre de 2022 a US\$51,137,615 al 31 de diciembre de 2023 como resultado de la ganancia neta del periodo 2023.

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 2023 y 31 de diciembre de 2022:

	Estado de Resultados			
	Diciembre 2023		Diciembre 2022	
	US\$	%	US\$	%
Ingresos				
Ingresos por alquiler	3,850,200	65%	3,793,876	67%
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	2,022,029	34%	1,842,572	32%
Otros ingresos	10,584	0%	43,589	1%
Total de Ingresos	5,882,813	100%	5,680,037	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 2023 y 31 de diciembre de 2022:

	Estado de Resultados			
	Diciembre 2023		Diciembre 2022	
	US\$	%	US\$	%
Costos y gastos				
Gastos generales y administrativos	210,185	9.45%	333,357	14.79%
Depreciación y amortización	25,847	1.16%	10,349	0.46%
Amortización de costos de emisión de bonos	1,575	0.07%	-	0.00%
Gastos financieros	1,986,825	89.32%	1,909,746	84.75%
Total de costos y gastos	2,224,432	100.00%	2,253,452	100.00%

El EBITDA de Star Group Investments, S.A., para los doce meses terminados al 31 de diciembre de 2023 fue de US\$5,672,628 mientras que la ganancia neta fue de US\$3,658,381.

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. El señor Jonathan Yanis es el contacto principal. Correo electrónico: jyanis@bakertilly.com.pa.

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\$		
	2023	2022
<u>Saldos</u>		
<u>Cuentas por cobrar</u>		
Mega Rent PTY, S.A.	1,097,274	589,957
Mega Rent CDR, S.A.	1,691,970	1,760,231
Mega Rent Trans, S.A.	892,576	742,739
Mega Rent JD, S.A.	348,410	169,806
Menos: Provisión para pérdidas crediticias esperadas	- 137,062	- 98,394
	3,893,168	3,164,339
<u>Cuenta por cobrar - largo plazo</u>		
The Panoramic Residences Corp.	250,000	360,000
<u>Cuentas por pagar</u>		
First Green Investment, Ltd.	2,833,844	2,233,046
Brightstar Management Corp.	22,077	22,077
	2,855,921	2,255,123
<u>Transacciones</u>		
<u>Ingresos por alquiler</u>		
Mega Rent PTY, S.A.	2,042,430	1,479,612
Mega Rent Trans, S.A.	1,087,410	1,214,040
Mega Rent Cdr, S.A.	527,850	758,775
Mega Rent JD, S.A.	192,510	341,449
	3,850,200	3,793,876

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\$2,833,844 y US\$2,233,046 al 31 de diciembre de 2023 y 2022, 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 B será: (i) desde la Fecha de Emisión hasta el segundo aniversario de la Fecha de Emisión: Fija 6.5%; (ii) luego de cumplir el segundo aniversario desde 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 2.375%, con una tasa fija mínima de 5.75%.
La tasa de interés anual de los Bonos Subordinados No Acumulativos Serie C: Fija 12.00%

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	2023	2022	2021	2020
Ventas o Ingresos Totales*	5,882,813	5,680,037	3,145,035	14,103,848
Margen Operativo*	96.43%	94.13%	91.60%	98.95%
Gastos Generales y Administrativos*	210,185	333,357	264,262	148,661
Acciones emitidas y en circulación*	710	709	710	710
Utilidad o Pérdida por Acción*	5,153	4,833	1,244	17,692
Depreciación y Amortización*	25,847	10,349	10,349	25,788
Utilidad Operativa*	5,672,628	5,346,680	2,880,773	13,955,187
Gastos Financieros*	1,986,825	1,909,746	1,903,021	2,043,753
Utilidad o Pérdida del Periodo*	3,658,381	3,426,585	12,561,636	636,480

(*) Campo obligatorio

BALANCE GENERAL	2023	2022	2021	2020
Activo Circulante*	4,754,513	3,823,690	3,010,848	3,646,342
Activos Totales*	84,573,872	81,166,812	78,615,171	79,514,041
Pasivo Circulante*	1,393,312	1,757,530	1,294,553	1,662,043
Deuda a Largo Plazo*	2,855,921	2,255,123	33,264,690	34,679,020
Obligaciones en valores*	29,187,024	29,674,925	24,438,187	24,867,175
Deuda Total*	32,042,945	31,930,048	31,138,187	31,567,175
Pasivos Totales*	33,436,257	33,687,578	34,559,243	36,341,063
Acciones Preferidas*	0	-	-	-
Capital Pagado*	30,000	30,000	30,000	30,000
Utilidades Retenidas*	51,122,143	47,463,762	44,037,177	43,154,227
Patrimonio Total*	51,137,615	47,479,234	44,055,928	43,172,978
Precio por Acción*	100	100	100	100
Dividendo*	0	-	-	-

(*) Campo obligatorio

RAZONES FINANCIERAS:	2023	2022	2021	2020
Total de Activos / Total de Pasivos	2.53	2.41	2.27	2.19
Total de Pasivos / Total de Activos	0.40	0.42	0.44	0.46
Dividendo / Acción Común	0	0.00	0	0
Pasivos Totales / Patrimonio	0.65	0.71	0.78	0.84
Deuda Total / Patrimonio	0.63	0.67	0.71	0.73
Capital de Trabajo = Activo Circulante - Pasivo Circulante	3,361,201	2,066,160	1,716,295	1,984,299
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	3.41	2.18	2.33	2.19
Utilidad Operativa / Gastos financieros	2.86	5.49	1.51	6.83
Utilidad Neta / Activos Totales	0.04	0.04	0.01	0.16
Utilidad Neta / Capital	121.95	114.22	29.43	418.72
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	0.07	0.04	0.29	0.01

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:

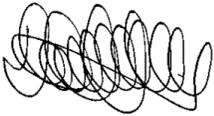
El envío a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de los informes o reportes periódicos por el sistema SERI y correo electrónico a la Bolsa de Valores de Panamá

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 el 31 de diciembre de 2023

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

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 - 32

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 AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas y a la 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 2023, 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 las notas a los estados financieros consolidados, incluyendo un resumen de las políticas contables materiales.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2023 y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidado 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 del Grupo 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.

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.

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 debemos comunicar en nuestro informe.

Valor razonable de las propiedades de inversión

<u>Asunto clave de la auditoría.</u>	<u>Cómo el asunto clave fue atendido en la auditoría.</u>
La Administración contrata los servicios de un experto 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 por B/.2,022,029 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 razonable de las propiedades de inversión reconocido en el estado consolidado de ganancias o pérdidas.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo del Grupo con relación a los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados adjuntos 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 de 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 del Grupo 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 el Grupo o de cesar sus operaciones, o no tiene otra alternativa más realista, que hacerlo.

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

Responsabilidad 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 material 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 elusión del control interno.
- Obtuvimos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Grupo.
- 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 del Grupo para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros 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 de que el Grupo 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.
- Obtuvimos evidencia suficiente y apropiada en relación con la información financiera del Grupo o de sus actividades empresariales dentro del Grupo para expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados. Somos responsables de la dirección, supervisión y realización de la auditoría del Grupo. Somos los únicos responsables de nuestra opinión.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo con relación a, 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 en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos a los responsables del gobierno corporativo una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos éticos aplicables en relación con la independencia, y comunicado a ellos sobre todas las relaciones y demás asuntos que puedan afectar razonablemente nuestra independencia y, en su caso, las correspondientes salvaguardas.

Entre los asuntos que han sido objeto de comunicación a los responsables del gobierno corporativo, determinamos las que han sido los más significativos en la auditoría de los estados financieros consolidados 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.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento con la ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del contador público autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- 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 Independientes es Álvaro Ayala Bósquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado No.9640.

- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Álvaro Ayala Bósquez, socio encargado y Jonathan Yanis, gerente encargado.


20 de marzo de 2024
Panamá, República de Panamá


Álvaro Ayala Bósquez
Socio
C.P.A. 9640

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

Estado Consolidado de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2023	2022
Activos corrientes			
Efectivo	4	567,077	370,480
Cuentas por cobrar compañías relacionadas, neto	10	3,893,168	3,164,339
Gastos pagados por adelantado	5	275,536	281,370
Adelanto a proveedores		18,732	7,501
Total de activos corrientes		<u>4,754,513</u>	<u>3,823,690</u>
Activos no corrientes			
Efectivo restringido	4	546,228	248,801
Propiedades de inversión	6	77,300,681	75,278,652
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad, neto	7	237,776	52,696
Plusvalía	8	1,402,973	1,402,973
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	10	250,000	360,000
Otros activos		81,701	-
Total de activos no corrientes		<u>79,819,359</u>	<u>77,343,122</u>
Total de activos		<u>84,573,872</u>	<u>81,166,812</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar proveedores		554,681	641,196
Bonos corporativos por pagar, neto	9	779,877	1,116,334
Cuentas por pagar compañías relacionadas	10	38,362	-
Gastos acumulados por pagar		20,392	-
Total de pasivos corrientes		<u>1,393,312</u>	<u>1,757,530</u>
Pasivos no corrientes			
Bonos corporativos por pagar, neto	9	29,187,024	29,674,925
Préstamos por pagar compañías relacionadas	10	2,855,921	2,255,123
Total de pasivos no corrientes		<u>32,042,945</u>	<u>31,930,048</u>
Total de pasivos		<u>33,436,257</u>	<u>33,687,578</u>
Patrimonio			
Acciones de capital	11	30,000	30,000
Ganancias acumuladas		51,122,143	47,463,762
Impuesto complementario		(14,528)	(14,528)
Total de patrimonio		<u>51,137,615</u>	<u>47,479,234</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u>84,573,872</u>	<u>81,166,812</u>

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

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 2023

(Cifras en Balboas)

	Notas	2023	2022
Ingresos:			
Arrendamientos	10	3,850,200	3,793,876
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	6	2,022,029	1,842,572
Otros		10,584	43,589
Total de ingresos		<u>5,882,813</u>	<u>5,680,037</u>
Gastos:			
Generales y administrativos	12	(171,517)	(295,418)
Pérdidas crediticias esperadas	10	(38,668)	(37,939)
Depreciación y amortización	7	(25,847)	(10,349)
Amortización de costos por emisión de bonos Financieros	9 13	(1,575)	-
Total de gastos		<u>(2,224,432)</u>	<u>(2,253,452)</u>
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		3,658,381	3,426,585
Impuesto sobre la renta	14	-	-
Ganancia neta		<u>3,658,381</u>	<u>3,426,585</u>

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

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 2023

(Cifras en Balboas)

	Acciones de capital	Ganancias acumuladas	Impuesto complementario	Total de patrimonio
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 pagado	-	-	(3,279)	(3,279)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	30,000	47,463,762	(14,528)	47,479,234
Ganancia neta - 2023	-	3,658,381	-	3,658,381
Saldo al 31 de diciembre de 2023	30,000	51,122,143	(14,528)	51,137,615

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

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 2023

(Cifras en Balboas)

	Notas	2023	2022
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia neta		3,658,381	3,426,585
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	7	25,847	10,349
Pérdidas crediticias esperadas	10	38,668	37,939
Amortización de costo por emisión de bonos		1,575	-
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	6	(2,022,029)	(1,842,572)
Gastos financieros	13	1,986,825	1,909,746
		<u>3,689,267</u>	<u>3,542,047</u>
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar compañías relacionadas		(657,497)	(322,194)
Gastos pagados por adelantado		5,834	(54,576)
Adelanto a proveedores		(11,231)	(7,500)
Otros activos		(81,701)	-
Cuentas por pagar a proveedores		(49,353)	(170,745)
Gastos acumulados por pagar		20,392	-
Efectivo generado por operaciones		(773,556)	(555,015)
Intereses pagados	13	(1,986,825)	(1,909,746)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>928,886</u>	<u>1,077,286</u>
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión			
Adquisición de activos fijos	7	(210,927)	-
Inversiones		-	20,000
Efectivo restringido		(297,427)	(26,576)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		<u>(508,354)</u>	<u>(6,576)</u>
Flujos de Efectivo por Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios por pagar		-	(6,700,000)
Bonos corporativos por pagar		(825,933)	5,870,460
Cuentas por pagar compañías relacionadas		601,998	128,620
Impuesto complementario pagado		-	(3,279)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento		<u>(223,935)</u>	<u>(704,199)</u>
Aumento neto del efectivo			
Efectivo al inicio del año		196,597	366,511
Efectivo al final del año		370,480	3,969
	4	<u><u>567,077</u></u>	<u><u>370,480</u></u>

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

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 2023**

(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 USD70,000,000 (Dólares de los Estados Unidos de América), 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. es una sociedad 100% subsidiaria de Star Group Investments, S.A. constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público de Panamá el 14 de enero de 2015.

Autorización para la emisión de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración para su emisión el 20 de marzo de 2024.

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 2023

(Cifras en Balboas)

2. Resumen de las políticas de contabilidad materiales

Las políticas de contabilidad materiales adoptadas por Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Declaración de cumplimiento

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

Base de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados 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

La subsidiaria es una empresa controlada por Star Group Investments, S.A. Existe control en la subsidiaria si se encuentran presentes los tres siguientes elementos: tiene el poder sobre la subsidiaria, exposición o derecho a sus rendimientos variables y tiene la capacidad para utilizar su poder para influir sobre los rendimientos variables. El control se vuelve a evaluar cuando los hechos y circunstancias indican que puede haber un cambio en cualquiera de estos elementos.

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 2023

(Cifras en Balboas)

Existe control en situaciones donde Star Group Investments, S.A. tiene la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria, sin mantener la mayoría de los derechos de voto. Para determinar si existe control Star Group Investments, S.A. considera todos los aspectos y circunstancias relevantes incluyendo:

- La cantidad de derechos de o por voto de Star Group Investments, S.A., en relación con el tamaño y la dispersión de otras partes que posean derechos de voto.
- Derechos sustanciales de voto potenciales poseídos por Star Group Investments, S.A. y por otras partes.
- Otros acuerdos contractuales.
- Patrones históricos en la asistencia para ejercer el derecho de voto.

Los estados financieros consolidados presentan los resultados de Star Group Investments, S.A. y su subsidiaria como si formaran una sola entidad. Por lo tanto, los saldos y transacciones entre compañías se eliminan en la consolidación.

Uso de estimaciones

La Administración, en la preparación de los estados financieros consolidados, 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 consolidado de situación financiera y las cifras reportadas en el estado consolidado 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 pérdidas crediticias esperadas, la medición del valor razonable de las propiedades de inversión y la depreciación y amortización de los activos fijos.

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 2023

(Cifras en Balboas)

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

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el Grupo utiliza 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, el Grupo determina 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.

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 2023

(Cifras en Balboas)

El Grupo 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.

Efectivo

Comprenden los depósitos a la vista en bancos. Para efectos de la preparación del estado consolidado de flujos de efectivo, el Grupo considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

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 emitidas, se originaron por servicios de alquileres de bodegas y locales comerciales, y están presentadas al costo.

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 2023

(Cifras en Balboas)

Provisión para pérdidas crediticias esperadas

Las pérdidas crediticias esperadas a 12 meses es la porción de la pérdida que resulta de eventos de pérdida sobre un instrumento financiero que son posibles dentro de un período de 12 meses posterior a la fecha de reporte.

El Grupo aplica el enfoque simplificado de la NIIF 9 para medir las pérdidas crediticias esperadas utilizando una provisión de pérdida crediticia esperada de por vida para cuentas por cobrar comerciales y activos contractuales.

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 el Grupo 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.

Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad

El mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad se presentan al costo de adquisición menos la depreciación y amortización acumuladas. 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.

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 2023

(Cifras en Balboas)

Cualquier ganancia o pérdida procedente de la disposición de un elemento de mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada se reconoce en resultados.

La depreciación y amortización se calculan 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

Plusvalía

El Grupo registra la plusvalía comprada, inicialmente medida a su costo, siendo éste el exceso de la combinación de negocios sobre la participación en el valor razonable neto de los activos, los pasivos y los pasivos contingentes identificables, reconocidos.

La Plusvalía se presenta a su costo menos cualquier pérdida por deterioro y se prueba por lo menos anualmente, para determinar si existe deterioro, basado en los flujos de efectivo de la unidad generadora a la cual fue asignado. Cualquier deterioro identificado se reconoce inmediatamente en el estado consolidado de ganancias o pérdidas y no se revierte posteriormente.

Para propósitos de comprobar el deterioro de valor, la plusvalía comprada proveniente de una combinación de negocios es distribuida entre cada una de las unidades generadoras de efectivo que el Grupo espera se beneficiarán de las sinergias de la combinación de negocios, desde la fecha de adquisición, independientemente de que otros activos y pasivos de la entidad adquirida se asignen a esas unidades generadoras de efectivo.

Deterioro de valor de activos no financieros y unidades generadoras de efectivo

El Grupo evalúa si existe algún indicio de que un activo o unidad generadora de efectivo pueda estar deteriorado en su valor; y estima el valor recuperable del activo o unidad generadora de efectivo, en el momento en que detecta un indicio de deterioro, o anualmente (al 31 de diciembre).

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 2023

(Cifras en Balboas)

El Grupo utiliza su juicio en la determinación de las unidades generadoras de efectivo (UGE) para efectos de las pruebas de deterioro de valor, y ha definido como UGE's las entidades legalmente constituidas dedicadas a la producción, asignando a cada una de ellas los activos netos de las entidades legalmente constituidas dedicadas a la prestación de servicios a las unidades productoras (en forma transversal o individual). La evaluación del deterioro se realiza al nivel de la UGE o grupo de UGE's que contiene el activo a evaluar.

El valor recuperable de un activo es el mayor valor entre el valor razonable menos los gastos de venta, ya sea de un activo o de una unidad generadora de efectivo, y su valor en uso, y se determina para un activo individual, salvo que el activo no genere flujos de efectivo que sean sustancialmente independientes de los de otros activos o grupos de activos; en este caso el activo deberá agruparse a una unidad generadora de efectivo. Cuando el valor en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo exceda su valor recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce el valor a su monto recuperable.

Al calcular el valor en uso o el valor razonable, los flujos de efectivo estimados, ya sea de un activo o de una unidad generadora de efectivo, se descuentan a su valor presente mediante una tasa de descuento que refleja las consideraciones de mercado del valor del dinero en el tiempo y los riesgos específicos del activo.

Para la aplicación del valor razonable se descontarán los gastos de disposición. Las pérdidas por deterioro del valor de operaciones continuadas se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas del período en aquellas categorías de gastos que correspondan con la función del activo deteriorado. Las pérdidas por deterioro atribuibles a una unidad generadora de efectivo se asignan inicialmente a la plusvalía y una vez agotada esta, de forma proporcional, con base en el valor en libros de cada activo, a los demás activos no corrientes de la unidad generadora de efectivo.

Para los activos en general, al final de cada período se efectúa una evaluación sobre si existe algún indicio de que las pérdidas por deterioro del valor reconocidas previamente ya no existen o hayan disminuido. Si existe tal indicio, el Grupo efectúa una estimación del valor recuperable del activo o de la unidad generadora de efectivo.

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 2023

(Cifras en Balboas)

Una pérdida por deterioro del valor reconocida previamente solamente se revierte si hubo un cambio en los supuestos utilizados para determinar el valor recuperable de un activo desde la última vez en que se reconoció la última pérdida por deterioro del valor.

La reversión se limita de manera tal que el valor en libros del activo no exceda su monto recuperable, ni exceda el valor en libros que se hubiera determinado, neto de la depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro del valor para el activo en los años anteriores. Tal reversión se reconoce en el estado de ganancias o pérdidas del período.

Cuentas por pagar y otros pasivos

Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son reconocidas al costo, el cual se aproxima a su valor razonable, debido a la corta duración de las mismas.

Medición subsecuente de los pasivos financieros

Documentos, préstamos y cuentas por pagar

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

Baja de pasivos financieros

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

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 2023

(Cifras en Balboas)

Títulos de deudas emitidos

Los títulos de deudas emitidos tienen como propósito la obtención de recursos para llevar a cabo sus operaciones y mantener la liquidez. El Grupo clasifica los bonos por pagar en pasivos financieros de acuerdo con los términos contractuales del instrumento.

Estos son medidos inicialmente al valor razonable, menos los costos de transacción, y subsecuentemente se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

Costos diferidos por bonos

Los costos de la transacción relacionados a la emisión de bonos son integrados como parte de la tasa efectiva de interés de dicho financiamiento. Estos costos incluyen cargos pagados en concepto de la estructuración de los bonos, comisiones e inscripción de escrituras.

El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de pasivo financiero y de imputación del gasto financiero a lo largo de la vigencia de los bonos.

Pasivos, provisiones y pasivos contingentes, y compromisos

Los pasivos por provisiones se reconocen cuando: (i) existe una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado, (ii) es probable que se requiera la salida de recursos económicos como medio para liquidar dicha obligación, y (iii) la obligación pueda ser estimada razonablemente.

Cuando el efecto del valor del dinero a través del tiempo es significativo, el importe de la provisión es el valor presente de los desembolsos que se espera sean necesarios para liquidar la obligación. La tasa de descuento aplicada en estos casos es antes de impuestos, y refleja las condiciones de mercado a la fecha del estado de situación financiera y, en su caso, el riesgo específico del pasivo correspondiente. En estos casos, el incremento en la provisión se reconoce como un gasto financiero.

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 2023

(Cifras en Balboas)

Las provisiones por pasivos contingentes se reconocen solamente cuando es probable la salida de recursos para su cancelación. Asimismo, los compromisos solamente se reconocen cuando causan una pérdida.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por el Grupo 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 del Grupo 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.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por alquiler provenientes de los arrendamientos de propiedades de inversión son reconocidos como ingresos en línea recta, sobre el término de duración del arrendamiento. Los incrementos de arrendamiento contractuales son reconocidos como una parte integral del total de los ingresos por alquileres sobre el término del arrendamiento.

Impuesto sobre la renta

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 (2023 y 2022: 25%).

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 2023

(Cifras en Balboas)

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

Normas que han sido emitidas, con fecha de aplicación a partir del 1 de enero de 2023.

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1º de enero de 2023 o fechas posteriores.

- *Información a revelar sobre políticas contables – Modificaciones a la NIC 1 y de la Declaración de práctica No.2 de las NIIF.*

La modificación a la NIC 1 Presentación de los estados financieros tiene como objetivo ayudar a las entidades a facilitar información más útil sobre sus políticas contables, sustituyendo el requisito de que las entidades revelen sus políticas contables "significativas" por el de que revelen sus políticas contables "materiales", y añadiendo orientaciones sobre la forma en que las entidades aplican el concepto de materialidad al tomar decisiones sobre la información a revelar sobre políticas contables.

Para respaldar esta modificación, el IASB también modificó la Declaración de práctica No.2 de las NIIF Juicios de materialidad para proporcionar guías sobre cómo aplicar el concepto de materialidad a las revelaciones de políticas contables.

- *NIC 8 – Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores*

La modificación a la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores aclara cómo las entidades deben distinguir los cambios en sus políticas contables de los cambios en las estimaciones contables.

La distinción es importante porque los cambios en las estimaciones contables se aplican prospectivamente a transacciones futuras y otros eventos futuros, mientras los cambios en las políticas contables generalmente se aplican retrospectivamente a transacciones pasadas y otros eventos pasados, así como al periodo actual.

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 2023

(Cifras en Balboas)

- *Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una sola transacción - Modificaciones a la NIC 12*

Las modificaciones a la NIC 12 Impuesto a las ganancias requieren que las entidades reconozcan el impuesto diferido sobre las transacciones que, en el reconocimiento inicial, dan lugar a montos iguales de diferencias temporales gravables y deducibles. Normalmente se aplicarán a transacciones tales como arrendamientos por parte de los arrendatarios, y en obligaciones de desmantelamiento, y requerirán el reconocimiento de activos y pasivos por impuestos diferidos adicionales.

El efecto acumulado de reconocer estos ajustes se reconoce en el saldo inicial de utilidades retenidas u otro componente de capital, según corresponda.

La adopción de estas normas no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros consolidados del Grupo y no resulta en cambios importantes en los registros 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 Cooperativa no ha decidido adoptar anticipadamente. A continuación, se detallan las normas y enmiendas más relevantes para el período que comienza el 1 de enero de 2024:

- NIC 1 – Presentación de estados financieros (Enmienda – Clasificación de pasivos como corrientes y no corrientes y pasivos corrientes con covenants).
- NIIF 16 – Arrendamientos (Enmienda - Pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento posterior).
- NIC 7 – Estado de flujos de efectivo y NIIF 7 – Instrumentos financieros (Enmienda – Acuerdos de financiamiento con proveedores).
- NIIF 10 – Estados financieros consolidados y NIC 28 – Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (Enmienda – Venta o contribución de activos entre el inversionista y su asociada o negocio conjunto).
- NIC 21 – Efecto de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera (Enmienda – Ausencia de convertibilidad).

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 2023

(Cifras en Balboas)

- NIIF S1 – (Normas de Sostenibilidad) – Requerimientos generales respecto a temas de sostenibilidad que las empresas deben divulgar.
- NIIF S2 – (Normas de Riesgos y Oportunidades) – Relacionados al clima a las empresas deben divulgar respecto a su impacto ambiental.

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

4. Efectivo

Los saldos de efectivo se detallan a continuación:

	2023	2022
Banco Davivienda, S.A.	483,857	365,707
Banco General, S.A.	83,220	4,773
	<u>567,077</u>	<u>370,480</u>

Efectivo restringido

	2023	2022
Cuenta de reserva - Fideicomiso	<u>546,228</u>	<u>248,801</u>

El efectivo en Banco Aliado, S.A., (anteriormente Banco Panamá, S.A.) es la cuenta en la cual el fiduciario transferirá mensualmente 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

	2023	2022
Impuesto de Transferencia de Bienes Muebles y Servicios (ITBMS)	211,250	217,084
Impuesto sobre la renta estimado	64,286	64,286
	<u>275,536</u>	<u>281,370</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 2023

(Cifras en Balboas)

6. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por la empresa A.M.T. Avalúos, S.A. especialista en la rama, la última revisión se hizo durante el mes de diciembre 2023.

El movimiento del valor razonable de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	2023	2022
Saldo al inicio del año	75,278,652	73,436,080
Cambio en el valor razonable	<u>2,022,029</u>	<u>1,842,572</u>
Saldo al final del año	<u><u>77,300,681</u></u>	<u><u>75,278,652</u></u>

Los cambios en el valor razonable se determinaron así:

	2023		
	Costo	Cambio en el valor razonable	Valor de avalúo más adiciones
Terrenos	3,217,148	5,578,009	8,795,157
Edificio	<u>27,232,905</u>	<u>41,272,619</u>	<u>68,505,524</u>
	<u><u>30,450,053</u></u>	<u><u>46,850,628</u></u>	<u><u>77,300,681</u></u>

	2022		
	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>

El Grupo mantiene propiedades de inversión (fincas) las cuales están garantizado los bonos corporativos por pagar, según la nota 9 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.

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 2023

(Cifras en Balboas)

- 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.

El Grupo 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.

7. Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad, neto

	<u>2023</u>		
	Mejoras a la propiedad	Mobiliario y equipos	Total
Costo			
Al inicio del año	106,288	92,112	198,400
Adiciones	12,017	198,910	210,927
Al final del año	118,305	291,022	409,327
Depreciación y amortización acumulada			
Al inicio del año	53,592	92,112	145,704
Gasto del año	11,261	14,586	25,847
Al final del año	64,853	106,698	171,551
	53,452	184,324	237,776

(Continúa)

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 2023

(Cifras en Balboas)

(Continuación)	Mejoras a la propiedad	<u>2022</u> Mobiliario y equipos	Total
Costo			
Al inicio y al final del año	106,288	92,112	198,400
Depreciación y amortización 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
	<u>52,696</u>	<u>-</u>	<u>52,696</u>

8. Plusvalía

La plusvalía por valor de B/.1,402,973 (2022: B/.1,402,973) equivale al valor pagado en exceso por la adquisición de las empresas Mega Storage Holding.

9. Bonos corporativos por pagar, neto

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

	2023	2022
Bonos corporativos por pagar	30,059,803	30,791,259
Menos: Costos por emisión de bonos	(92,902)	-
Porción corriente	<u>779,877</u>	<u>1,116,334</u>
Porción no corriente	<u>29,187,024</u>	<u>29,674,925</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 2023

(Cifras en Balboas)

Los bonos corporativos por pagar se detallan a continuación:

Descripción	Fecha de emisión	Vencimiento	Tasas de interés	2023	2022
Serie "A"	15/10/2018	15/10/2030	9.89%	-	30,791,259
Serie "B"	30/11/2023	30/11/2033	6.50%	28,059,803	-
Serie "C"	30/11/2023	30/11/2073	12.00%	2,000,000	-
				<u>30,059,803</u>	<u>30,791,259</u>

El 30 de noviembre de 2023, Star Group Investments, S.A. realizó una redención anticipada de la Serie A mediante de la emisión de dos (2) series subsiguientes dentro de su programa de Bonos Corporativos, una Serie B de Bonos Garantizados y una Serie C de Bonos Subordinados.

El 15 de diciembre de 2023 Star Group Investments, S.A. utilizó el excedente de flujo de fondos o "Cash Sweep" equivalente a la suma de cuatrocientos ochenta y un mil novecientos cuarenta y tres balboas con setenta y seis centavos (B/.481,943.76) para amortizar el "Balloon Payment" correspondiente a la Serie B 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.

Monto

El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder la suma de Setenta Millones de Dólares (USD70,000,000.00).

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 (USD28,000,000.00).

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 (USD7,000,000.00).

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 2023

(Cifras en Balboas)

Tasa de interés

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.

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

- Desde la fecha de emisión hasta el segundo aniversario de la fecha de emisión: Fija 6.50%.
- Desde el segundo 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 2.375%, con una tasa fija mínima de 5.75%.

La tasa de interés anual de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie C será fija de 12.00%.

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 2023

(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

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no cuenta con garantías ni reales ni personales.

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 2023

(Cifras en Balboas)

Plazo

Los Bonos Garantizados Serie B 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 B se pagará trimestralmente de acuerdo con la siguiente tabla de amortización:

Trimestre	Pago	Trimestre	Pago
I Año 1	0.01%	II Año 6	2.84%
II Año 1	1.20%	III Año 6	1.00%
III Año 1	0.42%	IV Año 6	2.39%
IV Año 1	1.01%	I Año 7	0.23%
I Año 2	0.10%	II Año 7	3.35%
II Año 2	2.03%	III Año 7	1.18%
III Año 2	0.40%	IV Año 7	2.81%
IV Año 2	1.01%	I Año 8	0.27%
I Año 3	0.04%	II Año 8	3.91%
II Año 3	1.59%	III Año 8	1.38%
III Año 3	0.56%	IV Año 8	3.29%
IV Año 3	1.34%	I Año 9	0.31%
I Año 4	0.13%	II Año 9	4.54%
II Año 4	1.96%	III Año 9	1.60%
III Año 4	0.69%	IV Año 9	3.82%
IV Año 4	1.65%	I Año 10	0.36%
I Año 5	0.16%	II Año 10	5.29%
II Año 5	2.38%	III Año 10	1.86%
III Año 5	0.84%	IV Año 10	4.30%
IV Año 5	2.00%	I Año 11	35.59%
I Año 6	0.19%		

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 2023

(Cifras en Balboas)

10. Saldos y transacciones entre compañías relacionadas

Saldos	2023	2022
Cuentas por cobrar		
Mega Rent CDR, S.A.	1,691,970	1,760,231
Mega Rent Trans, S.A.	892,576	742,739
Mega Rent PTY, S.A.	1,097,274	589,957
Mega Rent JD, S.A.	348,410	169,806
	<u>4,030,230</u>	<u>3,262,733</u>
Menos: Provisión para perdidas crediticias esperadas	(137,062)	(98,394)
	<u>3,893,168</u>	<u>3,164,339</u>
Cuentas por cobrar largo plazo		
The Panoramic Residences Corp.	<u>250,000</u>	<u>360,000</u>
Cuentas por pagar		
NF Real Estate Fund Inc.	37,162	-
Mega Operating Properties Corp.	1,200	-
	<u>38,362</u>	<u>-</u>
Préstamos por pagar		
First Green Investment Ltd.	2,833,844	2,233,046
Brightstar Management	22,077	22,077
Total préstamos por pagar	<u>2,855,921</u>	<u>2,255,123</u>
Transacciones:		
Ingresos por alquiler		
Mega Rent PTY, S.A.	2,042,430	1,479,612
Mega Rent Trans, S.A.	1,087,410	1,214,040
Mega Rent JD, S.A.	527,850	341,449
Mega Rent CDR, S.A.	192,510	758,775
	<u>3,850,200</u>	<u>3,793,876</u>

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.

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 2023

(Cifras en Balboas)

El saldo con First Green Investment Ltd., corresponde a préstamo con garantía de los accionistas.

11. Acciones de capital

La estructura de acciones de capital se presenta a continuación:

	2023	2022
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>

12. Gastos generales y administrativos

	2023	2022
Honorarios por administración y gestión	122,069	120,645
Gasto de Inmuebles	43,984	43,984
Otros gastos	2,885	4,414
Publicidad	1,527	-
Tasas de evaluación y cargos municipales	600	600
Reparaciones y mantenimiento	360	125,673
Cargos bancarios	92	102
	<u>171,517</u>	<u>295,418</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 2023

(Cifras en Balboas)

13. Gastos financieros

	2023	2022
Intereses sobre bonos	1,986,825	1,682,029
Intereses bancarios	-	190,952
FECI	-	36,765
	<u>1,986,825</u>	<u>1,909,746</u>

14. Impuesto sobre la renta

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 2023. 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 2023

(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.

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 2023

(Cifras en Balboas)

- Estar registradas ante la Dirección General de Ingresos (DGI) conforme al Artículo 122-B del Decreto Ejecutivo 199 del 2014.
- 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 2023

(Cifras en Balboas)

15. 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:

	2023		2022	
	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)
Activo:				
Efectivo	<u>567,077</u>	<u>567,077</u>	<u>370,480</u>	<u>370,480</u>
Pasivos:				
Cuentas por pagar proveedores	591,843	591,843	641,196	641,196
Bonos corporativos por pagar, neto	<u>29,966,901</u>	<u>29,966,901</u>	<u>30,791,259</u>	<u>30,791,259</u>
Total	<u>30,558,744</u>	<u>30,558,744</u>	<u>31,432,455</u>	<u>31,432,455</u>

El valor en libros del efectivo y cuentas por pagar proveedores se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

El valor razonable de los bonos corporativos 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 2023

(Cifras en Balboas)

16. Administración de riesgos de instrumentos financieros

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

a) Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad del Grupo no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer el Grupo, de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, la Gerencia evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para el Grupo y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores.

b) Riesgo de la tasa de interés

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero del Grupo se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés que están fuera de control de la Administración.

Los términos de los financiamientos han sido contratados a las tasas de interés generalmente obtenidos en la República de Panamá.

b) Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que el Grupo no pueda cumplir con todas las obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

El Grupo monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja. De esta forma se determina la capacidad que tendrá el Grupo de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá que cubrir. Los fondos provienen de las operaciones y de los financiamientos.

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

Consolidación de los Estados de Situación Financiera

31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Consolidación	Eliminaciones		Star Group Investments, S.A.	Tú Depósito, S.A.
		Débito	Crédito		
Activos corrientes:					
Efectivo	567,077	-	-	566,048	1,029
Cuentas por cobrar compañías relacionadas, neto	3,893,168	- a)	6,384,148	10,227,362	49,954
Gastos pagados por adelantado	275,536	-	-	275,389	147
Adelanto a proveedores	18,732	-	-	18,732	-
Total de activos corrientes	<u>4,754,513</u>	<u>-</u>	<u>6,384,148</u>	<u>11,087,531</u>	<u>51,130</u>
Activos no corrientes:					
Efectivo restringido	546,228	-	-	546,228	-
Propiedades de inversión	77,300,681	-	-	64,970,082	12,330,599
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad, neto	237,776	-	-	237,776	-
Plusvalía	1,402,973	-	-	1,402,973	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	250,000	-	-	250,000	-
Otros activos	81,701	-	-	81,701	-
Total de activos no corrientes	<u>79,819,359</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>67,488,760</u>	<u>12,330,599</u>
Total de activos	<u>84,573,872</u>	<u>-</u>	<u>6,384,148</u>	<u>78,576,291</u>	<u>12,381,729</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos corrientes:					
Cuentas por pagar proveedores	554,681	-	-	554,509	172
Bonos corporativos por pagar, neto	779,877	-	-	779,877	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	38,362	-	-	38,362	-
Gastos acumulados por pagar	20,392	-	-	20,392	-
Total de pasivos corrientes	<u>1,393,312</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,393,140</u>	<u>172</u>
Pasivos no corrientes:					
Bonos corporativos por pagar, neto	29,187,024	-	-	29,187,024	-
Préstamos por pagar compañías relacionadas	2,855,921 a)	6,384,148	-	2,855,921	6,384,148
Total de pasivos no corrientes	<u>32,042,945</u>	<u>6,384,148</u>	<u>-</u>	<u>32,042,945</u>	<u>6,384,148</u>
Total de pasivos	<u>33,436,257</u>	<u>6,384,148</u>	<u>-</u>	<u>33,436,085</u>	<u>6,384,320</u>
Patrimonio:					
Acciones de capital	30,000	-	-	30,000	-
Ganancias acumuladas	51,122,143	-	-	45,124,734	5,997,409
Impuesto complementario	(14,528)	-	-	(14,528)	-
Total de patrimonio	<u>51,137,615</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>45,140,206</u>	<u>5,997,409</u>
Total de pasivos y patrimonio	<u>84,573,872</u>	<u>6,384,148</u>	<u>-</u>	<u>78,576,291</u>	<u>12,381,729</u>

a) Elimina saldos entre compañías subsidiarias.

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria

**Consolidación de los Estados de Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(Cifras en Balboas)

	Consolidación	Eliminaciones		Star Group	Tú Depósito, S.A.
		Débito	Crédito	Investments, S.A.	
Ingresos:					
Arrendamientos	3,850,200	-	-	3,850,200	-
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	2,022,029	-	-	1,688,452	333,577
Otros	10,584	-	-	10,584	-
Total de ingresos	5,882,813	-	-	5,549,236	333,577
Gastos:					
Generales y administrativos	(171,517)	-	-	(169,520)	(1,997)
Pérdidas crediticias esperadas	(38,668)	-	-	(38,668)	-
Depreciación y amortización	(25,847)	-	-	(25,847)	-
Amortización de costos por emisión de bonos	(1,575)	-	-	(1,575)	-
Financieros	(1,986,825)	-	-	(1,986,825)	-
Total de gastos	(2,224,432)	-	-	(2,222,435)	(1,997)
Ganancia antes del impuesto sobre la renta	3,658,381	-	-	3,326,801	331,580
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-
Ganancia neta	3,658,381	-	-	3,326,801	331,580

Star Group Investments, S.A. y Subsidiaria

**Consolidación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023**

(Cifras en Balboas)

	Consolidación	Eliminaciones		Star Group	Tú Depósito, S.A.
		Dr.	Cr.	Investments, S.A.	
Acciones de capital					
Saldo al inicio y al final del año	30,000	-	-	30,000	-
Ganancias acumuladas					
Saldo al inicio del año	47,463,762	-	-	41,797,933	5,665,829
Ganancia neta - 2023	3,658,381	-	-	3,326,801	331,580
Saldo al final del año	51,122,143	-	-	45,124,734	5,997,409
Impuesto complementario					
Saldo al inicio y al final del año	(14,528)	-	-	(14,528)	-
Total de patrimonio	51,137,615	-	-	45,140,206	5,997,409

**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 2023

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

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

Avenida Samuel Lewis,
Calle 55 Este, Plaza Obarrio,
Piso 1, Oficina 111
T+310-0950
www.bakertilly.com.pa

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 Situación al 31 de diciembre de 2023, los estados ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas, que comprenden un resumen de políticas contables materiales y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2023 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:

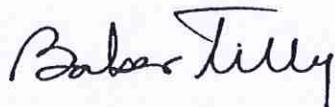
- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. 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.

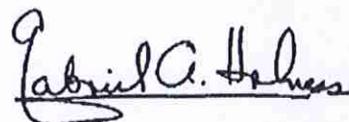
Informe de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios

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
4 de marzo de 2024



Gabriel A. Holness
Socio
C.P.A. 8935

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

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2023	2022
Efectivo	4	546,228	248,801
Bienes Inmuebles	5	<u>59,772,475</u>	<u>61,936,080</u>
Total de activos		<u>60,318,703</u>	<u>62,184,881</u>
PATRIMONIO			
Patrimonio del Fideicomiso		60,379,262	62,236,099
Aumento de ingresos		<u>(60,559)</u>	<u>(51,218)</u>
Total de patrimonio		<u>60,318,703</u>	<u>62,184,881</u>
Total de activos netos		<u>60,318,703</u>	<u>62,184,881</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 Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	2023	2022
Ingresos:		
Intereses ganados en cuentas de ahorro	6,030	7,597
Total de ingresos	<u>6,030</u>	<u>7,597</u>
Gastos:		
Gastos bancarios	(348)	(310)
Honorarios y gastos agente fiduciario	(14,755)	(13,193)
Honorarios agente residente	(268)	(268)
Total de gastos	<u>(15,371)</u>	<u>(13,771)</u>
Resultado	<u>(9,341)</u>	<u>(6,174)</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 2023

(Cifras en Balboas)

	Patrimonio del Fideicomiso	Aumento Acumulado de Gastos sobre Ingresos	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2022	62,236,099	(51,218)	62,184,881
Incremento en Bienes Fideicomitidos	2,122,910	-	2,122,910
Disminución en Bienes Fideicomitidos	(4,286,515)	-	(4,286,515)
Aporte al Fideicomiso	3,728,650	-	3,728,650
Devolución de aportes y excedentes	(3,421,882)	-	(3,421,882)
Aumento de ingresos sobre gastos	-	(9,341)	(9,341)
Saldo al 31 de diciembre de 2023	60,379,262	(60,559)	60,318,703

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 2023

(Cifras en Balboas)

	Nota	2023	2022
Actividades de Operación:			
Aumento de gastos sobre ingresos		(9,341)	(6,174)
Efectivo utilizado en las actividades de operación		<u>(9,341)</u>	<u>(6,174)</u>
Actividades de Financiamiento:			
Fondos recibidos para pagos o garantías		(3,421,882)	(9,576,584)
Aportes del fideicomiso		3,728,650	9,609,334
Efectivo provisto por las actividades de financiamiento		<u>306,768</u>	<u>32,750</u>
Aumento neto del efectivo		297,427	26,576
Efectivo al inicio de año		<u>248,801</u>	<u>222,225</u>
Efectivo al final del año	4	<u><u>546,228</u></u>	<u><u>248,801</u></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 2023

(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 2023

(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 2023.

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 4 de marzo de 2024.

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, excepto por las fincas que se presentan a su valor razonable.

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 2023

(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 2023

(Cifras en Balboas)

4. Efectivo

	2023	2022
Banco Aliado, S.A. (Antes Banco Panamá, S.A.)	<u>546,228</u>	<u>248,801</u>

Al 31 de diciembre de 2023 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 en diciembre 2023 por AMT AVALÚOS)
43868	8712	Propiedad Horizontal	Juan Díaz	14,218,849
39105,1655 6,19404 y 15022	8707	Propiedad Horizontal	Transístmica	24,847,216
27309,7938 y 7868	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco	20,706,410
			Total	59,772,475

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 2023

(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 2023

(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 2023 han sido emitidos en cumplimiento con el citado artículo.

Emisión Programa Rotativo de Bonos Star Group Investments

Comité No.22/2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de Comité: 27 de abril de 2023

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Construcción

Equipo de Análisis

Walter Reyes
wreyes@ratingspcr.com

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Sep-2020	Dic-20	Dic-21	Dic-22
Fecha de comité	05/05/2021	06/08/2021	21/06/2022	27/04/2023
Programa Rotativo de Bonos Garantizados	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Bonos Subordinados no acumulativos	PA BBB	PA BBB	PA BBB	PA BBB
Perspectiva	Estable	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 decidió mantener 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 2022. La calificación se fundamenta en el giro del negocio de bienes arrendados a sus partes relacionadas donde se refleja un incremento continuo en los ingresos generados por los mismos, las cuales se encuentran respaldados por medio de contratos, teniendo así adecuados niveles de cobertura sobre deuda, siendo capaces para cubrir sus obligaciones en el largo plazo. Por su parte, la calificación también considera los niveles de rentabilidad sin considerar los ingresos por propiedades de inversión. Por último, se considera el respaldo del grupo económico y su trayectoria en el mercado inmobiliario panameño.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Adecuada cobertura sobre la deuda: A diciembre 2022, la compañía muestra niveles adecuados de cobertura sobre gastos financieros de 1.83 veces, mostrando así una mejora en comparación al periodo anterior como consecuencia de un aumento en los ingresos por alquileres a compañías, los cuales muestran una mejora continua. De esta manera, se puede observar que la compañía es capaz de cubrir sus obligaciones financieras a largo plazo al cierre de 2022.

Mejores resultados financieros: A diciembre 2022, la compañía mostro un resultado neto positivo, derivado de los mayores ingresos generados por el alquiler de sus instalaciones a las compañías relacionadas, así como un mejor dinamismo económico en el sector inmobiliario dentro del país. 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, indicando así una tendencia al alza, por lo que la empresa refleja un crecimiento positivo en sus operaciones.

Mejora en indicadores de rentabilidad: Para el periodo se observa una mejora en los indicadores de rentabilidad gracias al incremento registrado en la utilidad, asimismo, se observa que los indicadores han mostrado una recuperación en los últimos periodos ubicándose por encima de niveles prepandemia debido a que tanto los activos como el patrimonio han mostrado resultados positivos mostrando así una buena calidad y siendo sólidos, sin embargo, se considera que los indicadores puedan continuar mejorando gracias a que se está generando un mayor crecimiento en los ingresos por alquiler ayudando a mejorar una mayor utilidad

Leve desmejora en los niveles de liquidez: el indicador de liquidez ácida se situó en 2.02 veces mostrando un leve decremento interanual de 0.13 veces con respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 2.15 veces), por su parte el índice de liquidez general se situó en 2.18 veces mostrando un decremento interanual de 0.15 veces con respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 2.33 veces) ambos indicadores se vieron afectados debido a un aumento del pasivo corriente en mayor proporción al activo corriente debido al alza en los bonos corporativos por pagar.

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.

Factores Clave

Los factores que pudieran mejorar la calificación son:

- Mejora sostenida en las coberturas sobre gastos financieros.
- 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 cobertura.
- Incremento sostenido en niveles de endeudamiento.
- Reducción continua en los niveles de liquidez y rentabilidad.

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información recibida.
- **Limitaciones potenciales (riesgos previsibles):** i) Existe el riesgo latente por los conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania que puedan afectar los precios de materias primas y la cadena de suministros a nivel global ii) Existe el riesgo sistemático por las variaciones en las tasas de interés, las políticas monetarias, y el alza en la inflación que puede desacelerar el dinamismo económico.

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 2022 y proyecciones financieras por Star Group Investments, S.A..
- **Riesgo Crediticio:** Proyecciones financieras por Star Group Investments, S.A..
- **Riesgo de Liquidez y Solvencia:** Estados Financieros auditados correspondiente al 31 de diciembre de 2022 y proyecciones financieras por Star Group Investments, S.A..
- **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

- 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.

Contexto Económico

Luego de los efectos causados por la pandemia COVID-19 las expectativas de crecimiento económico mundial para 2022 eran favorables, aunque se temía que hubiera presiones sobre los precios como un efecto en la economía por las restricciones en pandemia. Inicialmente fue considerado como algo transitorio, sin embargo, se mantuvieron en conjunto con el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, provocando así un nuevo aumento en los costos de los alimentos y energía. Aunado a lo anterior, hubo sanciones contra Rusia que provocaron un aumento en los precios de los productos básicos, desde el petróleo hasta el trigo. Los países en vías de desarrollo que dependen de las importaciones de alimentos y energía se vieron especialmente afectados.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año con tasas de interés de 0.25% y al cierre de 2022 estas se ubican en 4.5%, siendo esta, la tasa de interés más alta que ha visto desde 2008. Según el banco mundial, se esperan aumentos adicionales en las tasas de interés durante los primeros meses de 2023 y un ajuste en la inflación. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector financiero, considerando que durante el 2023 se prevé una recesión en la economía, lo cual puede afectar en la generación de empleos de la región.

Por su parte, para la región de América Latina y el Caribe, según estudios realizados por el fondo monetario internacional (FMI), se menciona como la evolución de la región y los efectos del conflicto geopolítico han afectado a la misma. La respuesta de los bancos centrales para contener la inflación fue rápida y ayudó a contener las presiones en los precios para finales de 2022, la cual aún permanece alta. Asimismo, se prevé que la actividad económica se desacelere en la región durante los primeros meses de 2023. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es una desaceleración en el crecimiento proyectando en 1.7% para la economía mundial, después de haber crecido más de un 4% en 2022. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con retos importantes a nivel social puesto que tiene bajos niveles de escolaridad que pueden afectar su desarrollo, en cuando a un panorama económico, los ingresos fiscales continúan mejorando registrando al primer semestre del año un aumento del 7.8%, se prevé que en un mediano plazo el crecimiento el PIB panameño se estabilizara en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privado, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal. Por otra parte, al tercer trimestre de 2022, las actividades económicas que presentaron un mayor incremento fueron la pesca (+25.4%), Hoteles y restaurantes (+23.1%), construcción (17.6%), comercio al por mayor y al por menor (+13.1%); y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+12.7%). Cabe destacar que los sectores hoteles, restaurantes y construcción fueron de los más afectados durante la pandemia, pero con la reactivación económica estos se han recuperado más que el resto y actualmente cuentan con un potencial muy alto para convertirse en pilares de la economía panameña.

La economía panameña al cierre de 2022 fue liderada por el buen desempeño que tuvieron los sectores de construcción, comercio y la industria manufacturera. Si bien la perspectiva que se tiene para 2023 es como un año cargado de retos debido al alza en la tasa de interés y la recesión económica, según proyecciones del FMI la inflación en Panamá se situaría en 3% siendo una de las más bajas en la región, por lo que se espera que los efectos ya mencionados no afecten de una forma considerable al país.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigen hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Contexto Sector

La pandemia COVID-19 afectó a todas las actividades económicas a nivel global, siendo el sector de construcción e inmobiliario uno de los más perjudicados debido a que muchos proyectos se quedaron en pausa. Luego de la reactivación económica que hubo en 2021 gracias al levantamiento de medidas y el ágil esquema de vacunación en el país, los proyectos mostraron una recuperación en el sector la cual continuó durante todo 2021 y principios de 2022. Aunado a lo anterior, al tercer trimestre de 2022, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción se situó en B/.1,067 millones, mostrando así un incremento interanual de 17.6%, representando un 9.4% del total del producto interno bruto (PIB). El sector de construcción tiene un alto potencial para seguir creciendo y, asimismo, apoyar en la generación de empleos.

Para lograr ese crecimiento buscado en el sector el presidente de la Cámara Panameña de Construcción (CAPAC) en la última conferencia CAPAC Expo Hábitat, celebrada a finales de septiembre 2022, señaló que para lograr ese objetivo se necesitan mayores niveles de inversión tanto pública, como privada.

Las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler para el tercer trimestre del año registraron un incremento interanual de 5.3%. Al igual que el sector de construcción, este ha mostrado un buen dinamismo durante el año. Sin embargo, los precios de bienes raíces en Panamá, luego de la caída de precios en 2020, han presentado un incremento en la demanda lo que ha provocado una subida sostenida de precios, especialmente para los proyectos nuevos. Asimismo, el alza en la inflación juega un papel importante en esa subida de precios y la proyección para 2023 es un aumento general en los precios de bienes raíces en Panamá.

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

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

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y está fuertemente influenciado por variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país, el ingreso promedio de las familias, las tasas de interés de la política monetaria, el crecimiento poblacional, entre otras.

Aunado a lo anterior, el sector inmobiliario cierra el año con un buen dinamismo económico a raíz de la alta demanda que hubo. Pese al alza en la inflación, que como consecuencia trajo un incremento en cierta parte del sector inmobiliario, se espera que el sector continúe recuperando en generación de ingresos por ventas y alquileres, a raíz de los precios accesibles de los apartamentos en la ciudad. En ese sentido, los inversionistas recomiendan invertir en bienes y raíces mientras sea en la ciudad de Panamá.

Análisis de la empresa

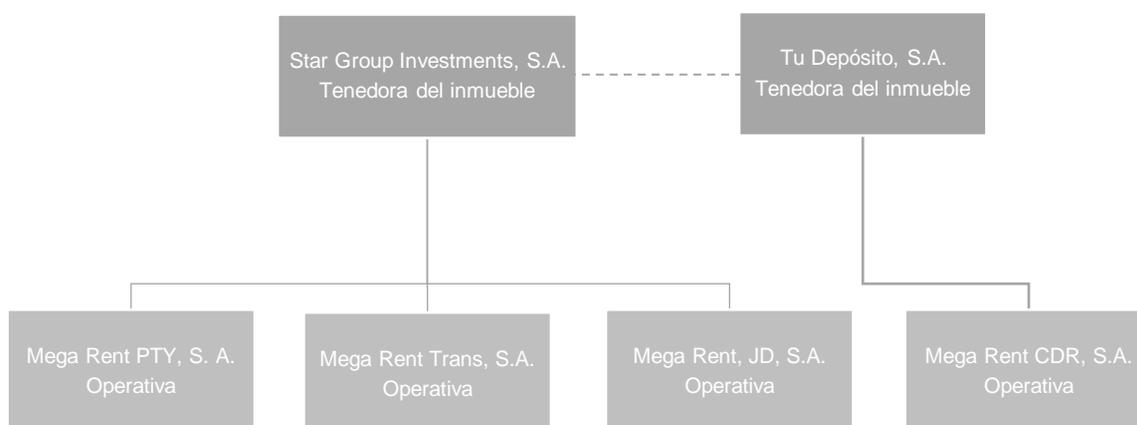
Grupo Económico

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

PCR efectuó un análisis respecto a las practicas de Gobierno Corporativo de Star Group Investments, S.A. 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

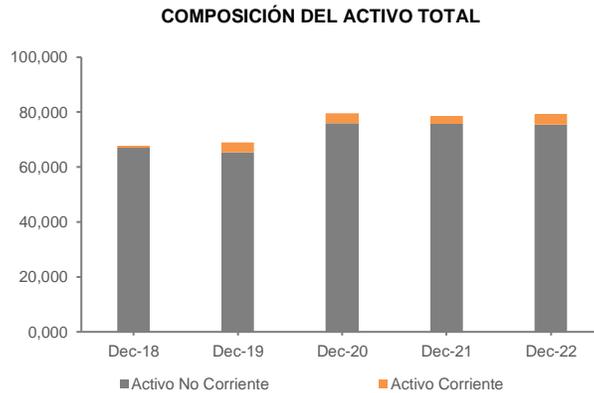
Resumen del plan estratégico de Mega Rent para 2022

- Enfoque en el crecimiento del e-commerce a través de nuestra página web, la cual fue lanzada en noviembre 2020 con herramientas de última tecnología para SEO, reservas, alquileres y pagos TOTALMENTE online. Esto es único en Panamá y la región, y facilita y potencia la consecución de leads y cierres de alquileres. Anexo link de nuestra página web (www.megastorage.com.pa)
- Optimización de UI, UX y Search engine optimización en Panamá.
- Pauta activa en radio con cuñas en las mañanas, tardes y noches en emisoras: RPC y Telemetro.
- Alquiler de mini depósitos de hasta 100mts para brindarle flexibilidad a clientes grandes.
- Tour virtual de las sucursales
- Sistema de reservas y agendas de visitas
- Programa agresivo de mercadeo digital dirigido, para dar a conocer el servicio y capturar nuevos clientes en radio de influencia de nuestras sucursales. Sobre todo, en Google siendo una de nuestras plataformas principales.
- Vallas publicitarias en nuestras sucursales aprovechando la excelente ubicación de las mismas, donde reforzamos nuestra marca y atrae nuevos clientes.

Análisis Financiero

Activo

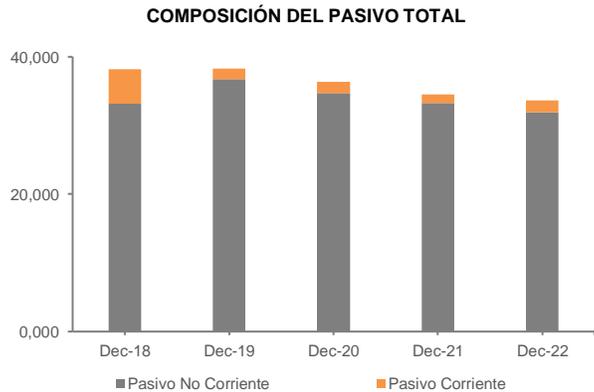
Los activos de Star Group Investments S.A. a diciembre 2022 totalizaron B/. 79.3 millones mostrando un leve crecimiento interanual de B/. 709.1 miles (+0.9%), derivado principalmente del aumento en el efectivo (+ 92.3 veces) ya que se registró un aumento en Davivienda S.A. mientras que por otra parte, las cuentas por cobrar en compañías relacionadas (+13.8%) derivado de un aumento en transacciones con la empresa Mega Rent CDR, S.A. En cuanto a la estructura del total de activos, esta se encuentra principalmente por los activos no corrientes en 95.18% y el 4.82% restante por los activos corrientes, se observa que se ha mantenido la misma estructura derivado del giro de negocio de la compañía en el sector inmobiliario en donde las propiedades de inversión son los activos más significativos y actualmente representan el 92.75% del total de activo. Por su parte, a pesar de que el activo corriente tiene muy poca participación se ha visto una tendencia en los últimos periodos donde ha ido en aumento, asimismo, se nota un adecuado nivel de activos, los cuales a pesar de tener una leve disminución en 2021 ha mantenido una tendencia al alza desde 2017, reflejando un nivel solido de activos.



Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Pasivo

Para el periodo de análisis, el total de pasivos se ubicó en B/. 33.6 millones, mostrando un decremento de B/. 871.6 miles (-2.5%) como resultado principalmente por los préstamos bancarios por pagar, los cuales se disminuyeron en su totalidad debido a que se emitieron bonos para reestructurar deuda y así pagar estos préstamos bancarios y asimismo las cuentas por pagar a proveedores continúan mostrando una tendencia a la baja mostrando un decremento de -21% a la fecha. De igual manera, durante los últimos periodos los pasivos han mostrado una leve tendencia a la baja. En cuanto a la estructura del pasivo total, esta se encuentra conformada principalmente por los pasivos no corrientes en un 95% y el restante 5%. 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.

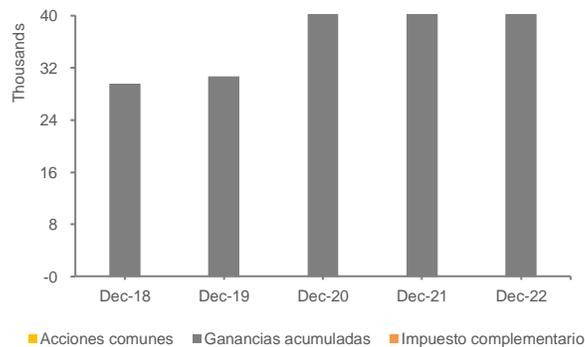


Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Patrimonio

Para diciembre de 2022, el patrimonio de Star Group Investments, S.A. ascendió a B/. 47.4 millones mostrando un crecimiento interanual de B/. 3.4 millones (+7.8%) derivado de las mayores ganancias acumuladas, las cuales para este periodo totalizaron B/. 47.4 millones mostrando un incremento del 3.6%, asimismo, estas representan el 99.97% del patrimonio y han mostrado una tendencia al alza en los últimos periodos. El capital pagado en acciones comunes se ubica en B/. 30 mil representando 0.06%, por su parte, el impuesto complementario totalizo B/ 14.5 miles generando una disminución del capital en -0.03%. El patrimonio tuvo un aumento significativo desde diciembre 2020 gracias a las ganancias acumuladas y desde entonces ha mantenido un crecimiento que, aunque es leve se ve reflejado como un buen y solido patrimonio.

EVOLUCION DE PATRIMONIO

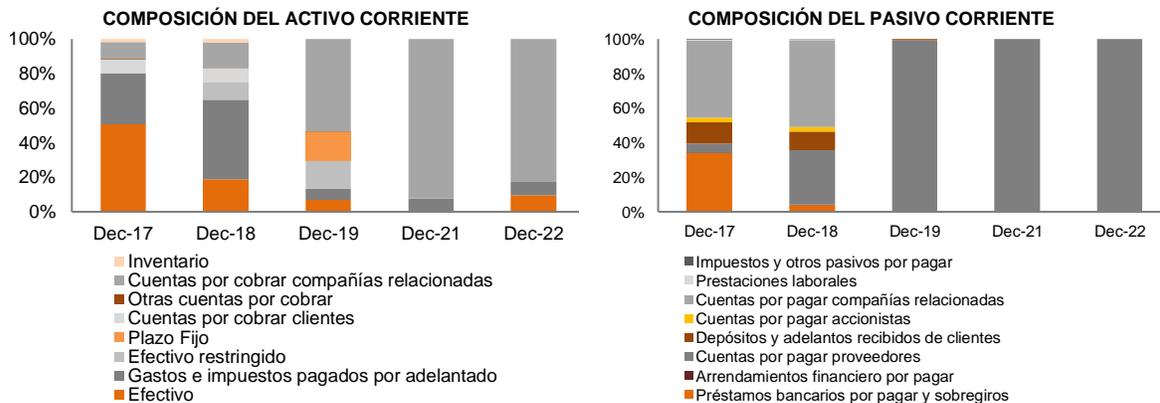


Fuente: Star Group Investmets / Elaboración: PCR

Riesgos Financieros

Riesgo de liquidez

Al periodo de análisis, los activos corrientes totalizaron B/. 3.8 millones mostraron un incremento interanual de B/. 812 miles (+27%), dentro de su composición se observa como todas las cuentas tuvieron un aumento, aunque esta alza es debido principalmente a un aumento significativo en el efectivo (+92.3 veces) así como un aumento en las cuentas por cobrar compañías relacionadas (+13.8%) las cuales representan un 3.99% del total de activos. Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 1.7 millones mostraron un decremento interanual de B/. 77 miles (-4.2%), debido a la cancelación del préstamo y aumento de los bonos, los cuales tuvieron un aumento significativo al periodo de 1.31 veces, en ese sentido, los pasivos corrientes solo representan el 5% del total de pasivos.

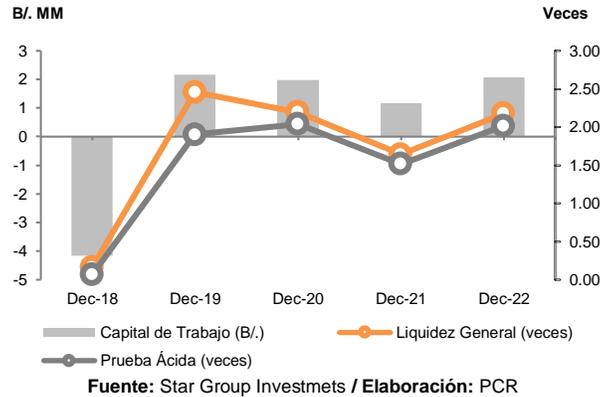


Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

Aunado a lo anterior, el indicador de liquidez ácida se situó en 2.02 veces mostrando un incremento interanual de 0.5 veces con respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 1.52 veces), por su parte el índice de liquidez general dio se situó en 2.18 veces mostrando un incremento interanual de 0.54 veces con respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 1.64 veces) ambos indicadores se vieron afectados gracias a que el efectivo aumento en mayor medida que los bonos por pagar y asimismo se cancelaron los préstamos por pagar

Por su parte, el capital de trabajo se ubicó en B/. 2 millones mostrando un aumento interanual de B/.349 miles (+20%). En ese sentido Star Group Investments cuenta con adecuados niveles de liquidez desde 2019, ya que los indicadores se han mantenido casi por el mismo nivel y exceptuando 2021 estos están por encima de 2 veces, por lo que con capaces de cubrir sus obligaciones en el corto plazo.

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

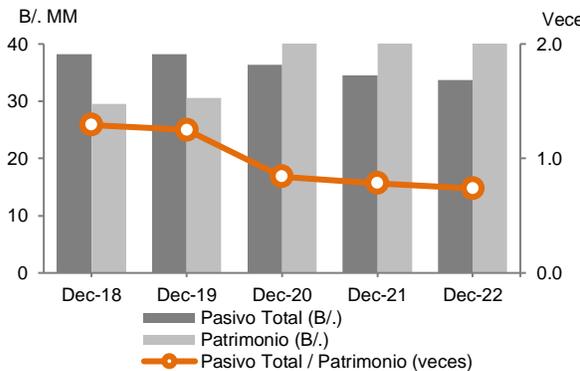


Riesgo de solvencia

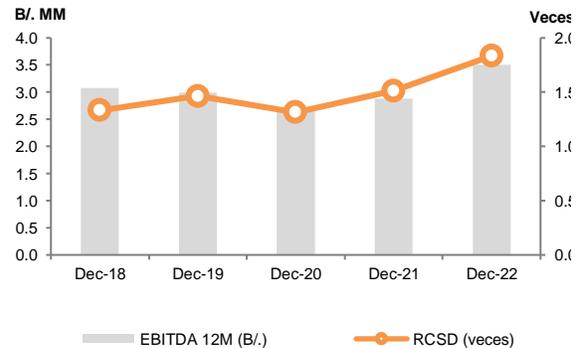
Como se indicó anteriormente, al periodo de análisis, los pasivos mostraron un decremento interanual de (-2.5%) producto de la disminución en su totalidad de los préstamos bancarios por pagar, por su parte, el patrimonio tuvo un incremento interanual del (+7.77%), gracias al incremento en las ganancias acumuladas. Debido a esto, la relación pasivo total con respecto al patrimonio se situó en 0.71 veces mostrando una leve mejora en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: 0.78 veces), desde 2019 se puede observar como el indicador ha tenido una mejora gracias al fortalecimiento del patrimonio el cual siempre ha sido respaldado por las ganancias acumuladas, por lo tanto, se puede concluir que cuentan con buena fortaleza patrimonial para hacer frente a sus obligaciones.

Por otra parte, el ratio de cobertura sobre servicio de la deuda se ubicó en 1.83 veces, siendo mayor en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: 1.51 veces), esto en consecuencia de un alza en el EBITDA, el cual totalizo B/. 3.5 millones teniendo un alza 21.6% en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: 2.9 millones), en consecuencia, de un aumento en los ingresos (+22%) los cuales se componen principalmente por ingresos de alquiler de sus partes relacionadas, siendo Mega Rent Pty, S.A. la más representativa en el alza. Por su parte, los gastos financieros tuvieron un leve aumento de 0.4%, producto de un leve aumento en los intereses sobre bonos, a causa de la reestructuración de deuda. Por lo tanto, se puede observar que la cobertura sobre servicio de deuda ha mantenido una tendencia al alza desde diciembre 2020, gracias a la mayor generación de ingresos por alquiler por lo que, se puede concluir que es una cobertura adecuada ya que esta cubre sus gastos.

EVOLUCIÓN DEL RATIO DE ENDEUDAMIENTO



RATIO DE COBERTURA DE SERVICIO DE DEUDA



Fuente: Star Group Investments / 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

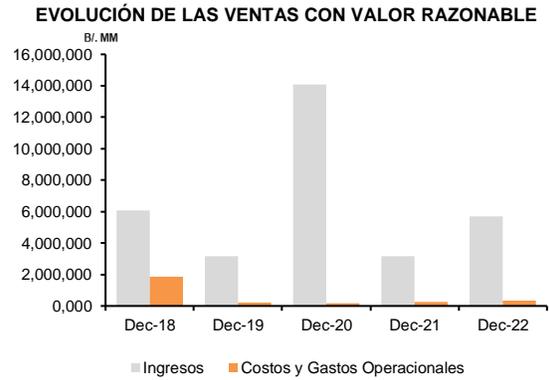
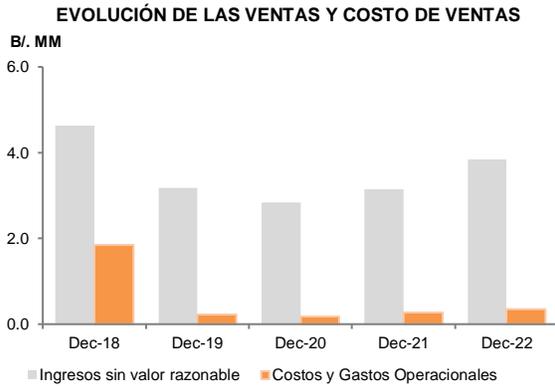
Star Group Investments no está sujeta al riesgo cambiario debido a que sus operaciones activas y pasivas se realizan en balboas (B/), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par con el Dólar (USD).

Resultados financieros

Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos de Star Group Investment ascendieron a B/. 3.8 millones, teniendo un aumento interanual de B/.692 miles (+22%), derivado de un aumento en los ingresos por alquiler de las partes relacionadas (+21%), siendo Mega Rent Pty, S.A. la más representativa con 39%, seguido de Mega Rent Trans, S.A. con 32%, Mega Rent Cdr, S.A. 20% y en menor medida Mega Rent Jd, S.A. con 9%. Por su parte, se registró un alza en los otros ingresos (+3.54 veces), ocasionado por un alza en los intereses en cuentas bancarias, así pues, se puede observar que estos luego de los efectos de la pandemia COVID-19 se han recuperado adecuadamente y a raíz de la mayor demanda que existe en el sector inmobiliario panameño estos continúan con un buen crecimiento llegando a estar por encima de niveles prepandemia. Por otra parte, es importante mencionar que a la fecha se registraron cambios en valor razonable en propiedades de inversión por B/. 1.8 millones, por lo tanto, los ingresos al periodo de análisis ascendieron a B/. 5.6 millones. La compañía mantiene propiedades de inversión (fincas) las cuales están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes.

Asimismo, los egresos totalizaron en B/. 2.3 millones mostrando un leve aumento de 0.8% en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: 2.2 millones), esto gracias a un aumento en los gastos generales y administrativos (+26.1%), los cuales tuvieron un alza debido a un aumento en reparación y mantenimiento junto con honorarios por administración y gestión, por su parte, los gastos financieros mostraron un alza de +0.4% gracias a un aumento en los intereses sobre bonos. Asimismo, se considera la reducción en los costos de la emisión, los cuales se redujeron en su totalidad, de esta forma se puede observar cómo los gastos se han ido

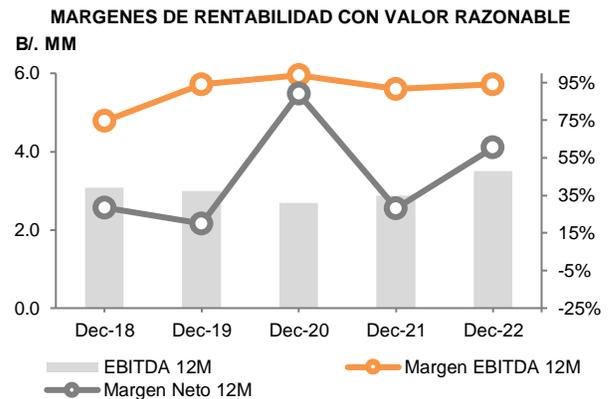
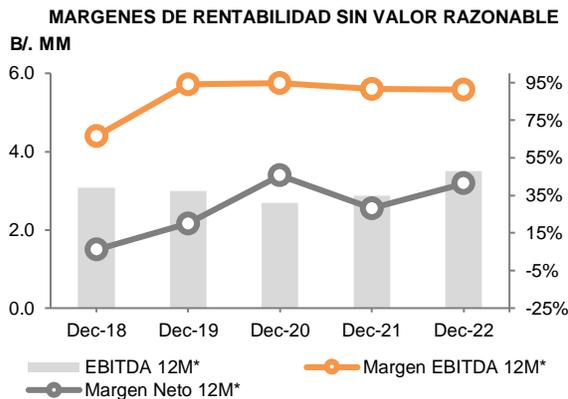
reduciendo en los últimos periodos, a diferencia de los ingresos continúan creciendo, por lo tanto la utilidad neta antes de impuestos se ubicó en B/. 1.6 millones mostrando un incremento interanual B/. 701 miles (+74%) en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: B/. 882 miles)



Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

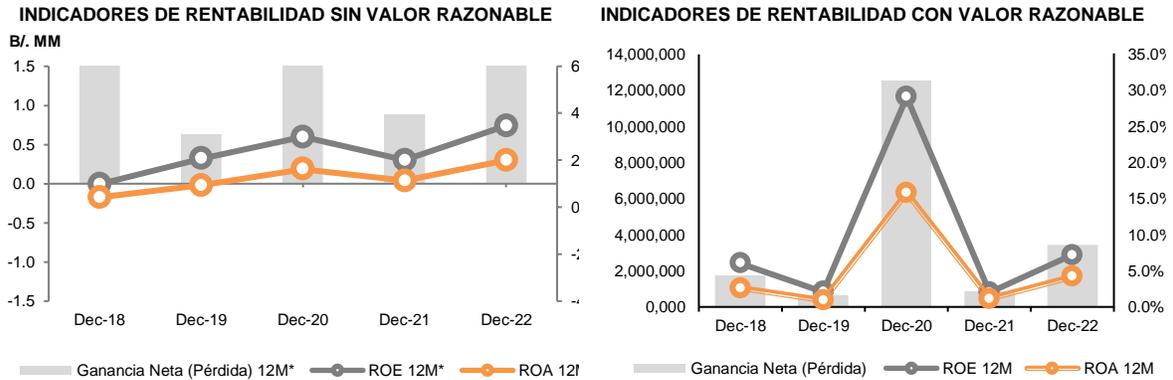
A la fecha de análisis, tomando en cuenta el cambio en el valor razonable en propiedades de inversión el resultado neto obtenido ascendió a B/. 3.4 millones, a pesar de que se toma en cuenta lo antes mencionado, es importante resaltar que el resultado neto ha mostrado mejores resultados en los últimos periodos gracias a una mayor generación de ingresos por alquiler, por lo que, al analizar el margen neto tomando en cuenta los cambios en valor razonable, se situó en 60%, siendo mayor al periodo anterior donde no se registró. Por su parte, el margen neto sin contar los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión ascendió a 41.3% siendo mayor al periodo anterior, aunado a la optimización de costos y gastos que han ayudado a tener un mejor resultado neto del periodo, ya que estos se han mantenido bajos y estables, en cambio, los ingresos han mantenido un alza y se espera que continúen creciendo.

Por su parte, el margen del EBITDA con respecto a los ingresos tomando en cuenta el cambio en valor razonable en propiedades de inversión se situó en 94.1% teniendo un aumento gracias a lo anteriormente mencionado y a que sus ingresos han tenido un crecimiento, el indicador se ha mantenido estable en los últimos periodos demostrando de esta manera que la empresa es eficiente en cuanto a sus gastos y refleja adecuados niveles de rentabilidad.



Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

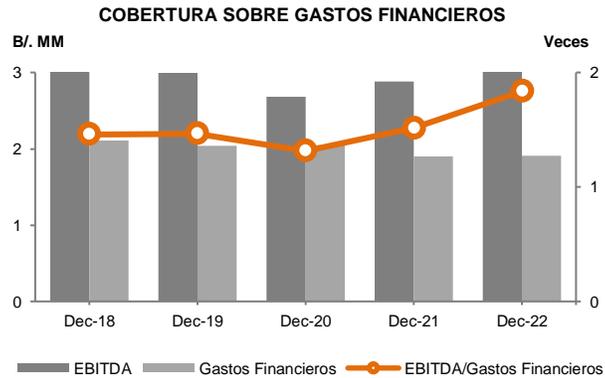
Con respecto a los indicadores de rentabilidad, se observa una mejora con respecto al periodo anterior siendo para ROA: 2% y ROE: 3% respectivamente, la mejora que se ve reflejada gracias al incremento registrado en la utilidad (+74%), asimismo, se observa que los indicadores han mostrado una recuperación en los últimos periodos ubicándose por encima de niveles prepandemia, debido a que tanto los activos como el patrimonio han mostrado resultados positivos, mostrando así una buena calidad y siendo sólidos, sin embargo, se considera que los indicadores puedan continuar mejorando gracias a que se está generando un mayor crecimiento en los ingresos por alquiler ayudando a mejorar una mayor utilidad.



Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

Cobertura sobre la deuda

A diciembre de 2022 el EBITDA¹ de Star Group Investments se situó en B/. 3.5 millones, mostrando un aumento interanual de B/. 623 miles (+21.6%) en comparación al periodo anterior (diciembre 2021: B/. 2.9 millones), cabe destacar que para este periodo solo se consideró el flujo de ingresos del emisor provenientes de los ingresos por alquiler, omitiendo ingresos por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión los cuales muestran variaciones importantes en ciertos periodos. Por su parte, los ingresos por alquiler han representado más del 90% debido a la naturaleza del negocio al prestar servicios a compañías relacionadas dentro del grupo económico los cuales han mantenido un crecimiento luego de la recuperación por los efectos causados por la pandemia COVID-19, siendo estos mucho mayores a los gastos financieros, por lo tanto, se puede observar una cobertura sobre gastos financieros mayor a 1, siendo esta de 1.83 veces mostrando una mejora interanual de 0.32 veces con respecto al periodo anterior (diciembre 2021: 1.51 veces) de esta manera, se puede observar que la compañía mantiene una adecuada cobertura, considerando las fluctuaciones de los flujos según el comportamiento del mercado.



Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

¹ 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																
Fecha de pago de intereses	Se exceptúan los intereses correspondientes a los periodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al 15 de junio de 2020 y del 16 de junio de 2020 al 15 de septiembre de 2020, los cuales se acumularán y serán pagados en la fecha de vencimiento (es decir 15 de octubre de 2028).	Se exceptúan los intereses correspondientes a los periodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al 15 de junio 2020 y del 16 de junio al 15 de septiembre 2020. Los cuales se acumularan y seran pagados de acuerdo al siguiente cronograma:																
<table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>Fecha</th> <th>US\$</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;">15-jun-21</td> <td style="text-align: right;">194,622.0</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">15-sep-21</td> <td style="text-align: right;">146,732.7</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">15-dic-21</td> <td style="text-align: right;">115,532.3</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">15-mar-22</td> <td style="text-align: right;">121,606.1</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">15-jun-22</td> <td style="text-align: right;">2,456.0</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">15-jun-22</td> <td style="text-align: right;">114,890.7</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Total</td> <td style="text-align: right;">695,839.8</td> </tr> </tbody> </table>			Fecha	US\$	15-jun-21	194,622.0	15-sep-21	146,732.7	15-dic-21	115,532.3	15-mar-22	121,606.1	15-jun-22	2,456.0	15-jun-22	114,890.7	Total	695,839.8
Fecha	US\$																	
15-jun-21	194,622.0																	
15-sep-21	146,732.7																	
15-dic-21	115,532.3																	
15-mar-22	121,606.1																	
15-jun-22	2,456.0																	
15-jun-22	114,890.7																	
Total	695,839.8																	
Fecha de pago de capital	Los pagos de capital programados originalmente para el 15 de	Se exceptúan los intereses correspondientes a los periodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al 15 de junio 2020 y del 16 de junio al 15																

diciembre de 2020 y el 15 de marzo de 2021 serán pagados en la Fecha de Vencimiento

de septiembre 2020. Los cuales se acumularan y serán pagados de acuerdo al siguiente cronograma:

Fecha	%
15-jun-21	0.27%
15-sep-21	0.22%
15-dic-21	0.20%
15-mar-22	0.21%
15-jun-22	0.03%
15-sep-22	0.16%
15-dic-22	0.63%
15-mar-23	1.07%
15-jun-23	0.43%
15-sep-23	1.01%
15-dic-23	0.95%
15-mar-24	1.43%
15-jun-24	0.82%
15-sep-24	1.41%
15-dic-24	1.45%
15-mar-25	1.95%
15-jun-25	1.34%
15-sep-25	1.93%
15-dic-25	1.98%
15-mar-26	2.25%
15-jun-26	2.29%
15-sep-26	2.32%
15-dic-26	2.36%
15-mar-27	2.40%
15-jun-27	2.44%
15-sep-27	2.48%
15-dic-27	2.52%
15-mar-28	2.52%
15-jun-28	2.56%
15-sep-28	2.61%
15-dic-28	2.65%
15-mar-29	2.69%
15-jun-29	2.74%
15-sep-29	2.78%
15-dic-29	2.83%
15-mar-30	2.87%
15-jun-30	2.92%
15-sep-30	25.33%
15-oct-30	10.98%
Total	100.0%

Fuente de pago	No existe	El repago de capital e intereses de los Bonos provendrá de: (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: y/o (b) la colocación de Bonos Subordinados No Acumulativos
Cuenta de Reserva II	<p>La Cuenta de Reserva II deberá ser abierta por el Fiduciario en Banco Panamá. Cada mes luego que el Fiduciario haga los pagos correspondientes a los honorarios fiduciarios, a la Cuenta de Servicio de Deuda y a la Cuenta de Operación, y a la Cuenta de Servicio de Deuda y a la Cuenta de Operación, y a la Cuenta de Reserva I, éste deberá transferir cualquier remanente que exista en la Cuenta de Concentración, directamente a la Cuenta de Reserva II. El 50% de estos fondos se recibirá en la modalidad "Cash Sweep o Excedente de Flujo de Fondos" y se amortizará el "Balloon Payment" como pago al servicio de la deuda, con un máximo a amortizar de Quinientos Mil Dólares (USD \$500,000.00) durante cada año fiscal, y el otro cincuenta por ciento (50%) de dicho excedente deberá ser distribuido al Fideicomitente Emisor o al Agente de Pago y Registro la suma del excedente de Quinientos Mil Dólares (USD \$500,000.00) que éste instruya por escrito para el pago de los intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Si luego de realizar la transferencia instruida por el Agente De Pago y Registro en concepto de los intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos todavía queda un excedente, El Fiduciario distribuirá este excedente al Fideicomitente Emisor. Los pagos extraordinarios a capital derivados de la "Cash Sweep" no serán considerados redenciones anticipadas.</p>	<p>La Cuenta de Reserva II deberá ser abierta el Fiduciario en Banco Aliado S.A. Cada mes luego que el Fiduciario haga los pagos correspondientes a los honorarios fiduciarios, a la Cuenta de Servicio de Deuda, a la Cuenta de Operación y a la Cuenta de Reserva I, éste deberá transferir cualquier remanente que exista en la Cuenta de Concentración, directamente a la Cuenta de Reserva II. El 50% de estos fondos se recibirá en la modalidad "Cash Sweep o Excedente de Flujo de Fondos" y se amortizará "Ballon Payment" como pago al servicio de la deuda, con un máximo a amortizar de Un Millón de Dólares (USD \$1,000,000.00) durante cada año fiscal, y el otro cincuenta por ciento (50%) de dicho excedente deberá ser distribuido al Fideicomitente Emisor o al Agente de Pago y Registro, según el Agente de Pago y Registro.</p> <p>El fiduciario transferirá al Agente de Pago y Registro la suma del excedente de Un Millón de Dólares (USD \$1,000,000.00) que éste instruya por escrito para el pago de los intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Si luego de realizar la transferencia instruida por el Agente de Pago y Registro en concepto de los intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos todavía queda un excedente, El Fiduciario distribuirá este excedente al Fideicomitente Emisor. Los pagos extraordinarios a capital derivados de la cuenta de reserva de "Cash Sweep" no serán considerados redenciones anticipadas</p> <p>El Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva II que sean contabilizados durante cada periodo fiscal "Cash Sweep o Excedente de Fijo de Fondos" para efectuar la amortización de la Obligación Garantizada que corresponda, y como excedente del "Cash Sweep o Excedente de Flujo de Fondos" para distribuir al Fideicomitente Emisor o al Agente de Pago y Registro, según instruya el Agente de Pago y Registro, en la última fecha de pago de los Bonos de cada periodo fiscal, la cual corresponde al quince (15) de diciembre de cada año. El Fiduciario transferirá los fondos correspondientes al "Cash Sweep o Excedente de Flujo de Fondos", y al excedente del "Cash Sweep o Excedente de Flujo de Fondos" al Agente de Pago y Registro para que ejecute los pagos correspondientes a la amortización de la Obligación Garantizada, y los intereses de los Bonos Subordinados no Acumulativos, y al</p>

Fideicomitente, si correspondiese, al menos cinco (5) días hábiles antes del día quince (15) de diciembre de cada año, a fin de dichos fondos estén disponibles al día quince (15) de diciembre de cada año.

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	
7938	8708	Propiedad Horizontal	San Francisco	15,723,495.84
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/. 5 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 1.4 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.

Aunado al párrafo anterior para el 31 de diciembre 2022 Star Group Investments, S.A. muestra una estructura de ingresos apegada a su proyección y ya que sus ingresos han mostrado una tendencia al alza en los últimos periodos se espera que estos continúen creciendo, así como se muestran en las proyecciones, por su parte, el total de gastos totalizo en B/. 2.2 millones siendo levemente mayor a lo que se había proyectado (proyección 2022: B/.2 millones) debido a que registraron más gastos generales y administrativos que lo proyectado, por lo tanto, el EBITDA en el periodo fue de B/.3.5 millones siendo levemente menor a lo proyectado (proyección 2022: B/.3.6 millones). Por lo tanto, la cobertura sobre servicio de deuda se ubicó en 1.8 veces considerándose como adecuada y esta se muestra apegada a sus proyecciones, por su parte la cobertura sobre gastos financieros se ubicó en 1.8 veces siendo levemente menor a lo proyectado (proyección: 1.9 veces) por lo que se puede concluir que esta es una cobertura adecuada y si sus ingresos continúan con la tendencia mostrada se espera que esto ayude a tener una cobertura mayor para los demás años, de igual manera.

Anexos

Balance General

Millares de B/.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Efectivo	149	256	162	4	370
Efectivo restringido	82	590	-	-	-
Plazo Fijo	-	601	601	-	-
Cuentas por cobrar clientes	68	-	-	-	-
Otras cuentas por cobrar	0.4	0.4	-	-	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	114	1,955	2,625	2,780	3,164
Gastos e impuestos pagados por adelantado	369	234	259	227	281
Adelanto a proveedores	-	-	-	-	8
Inventario	19	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	803	3,636	3,646	3,011	3,824
Efectivo restringido	-	-	128	222	249
Propiedades de inversión	62,166	62,166	73,436	73,436	75,279
Mobiliario, equipos y mejoras a la propiedad arrendada	1,238	99	73	63	53
Anticipos a proveedores	451	-	-	-	-
Costos de emisión de bonos, neto	171	114	57	-	-
Inversión en acciones	20	20	20	20	-
Cuenta por cobrar compañía relacionada	1,455	1,447	750	460	360
Otros activos	1,403	1,403	1,403	1,403	1,403
Fondo de cesantía	12	-	-	-	-
Depósitos en garantía	1	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	66,919	65,250	75,868	75,604	77,343
TOTAL ACTIVO	67,721	68,886	79,514	78,615	81,167
Préstamos bancarios por pagar y sobregiros	193	-	-	540	-
Arrendamientos financiero por pagar	9	-	-	-	-
Cuentas por pagar proveedores	1,578	1,467	1,432	812	641
Depósitos recibidos de clientes	523	12	-	-	-
Cuentas por pagar accionistas	132	-	-	-	-
Prestaciones laborales	32	-	-	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2,498	-	-	-	-
Impuestos y otros pasivos por pagar	4	-	-	-	-
Bonos corporativos por pagar	-	-	230	483	1,116
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,969	1,479	1,662	1,295	1,758
Préstamos bancarios por pagar	7,107	7,300	6,700	6,160	-
Bonos corporativos por pagar	25,535	25,189	24,867	24,438	29,675
Arrendamientos financiero por pagar	1	-	-	-	-
Cuentas por pagar compañías relacionadas	-	3,570	3,112	2,127	2,255
Impuesto diferido y otros pasivos por pagar	550	733	-	-	-
Reserva para prima de antigüedad e indemnización	8	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	33,200	36,792	34,679	33,265	31,930
TOTAL PASIVO	38,169	38,271	36,341	34,559	33,688
Acciones comunes	30	30	30	30	30
Ganancias acumuladas	29,537	30,593	43,154	44,037	47,464
Impuesto complementario	(15)	(8)	(11)	(11)	(15)
TOTAL DE PATRIMONIO	29,553	30,615	43,173	44,056	47,479
PASIVO Y PATRIMONIO	67,721	68,886	79,514	78,615	81,167

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Millares de B/.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Ingresos	6,074	3,180	14,104	3,145	5,680
Ingresos por alquiler	4,268	3,156	2,807	3,135	3,794
Cambio en el valor razonable de propiedades de inversión	1,450	-	11,270	-	1,843
Otros ingresos	356	24	27	10	44
Costos y Gastos	- 4,159	- 2,329	- 2,275	- 2,235	- 2,253
Costo de Ventas	(17)	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,531)	(189)	(149)	(264)	(333)
Depreciacion y amortizacion	(299)	(42)	(26)	(10)	(10)
Costos de emisión de bonos	(204)	(57)	(57)	(57)	-
Gastos Financieros	(2,108)	(2,041)	(2,044)	(1,903)	(1,910)
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1,915	851	11,829	910	3,427
Impuesto a la Renta	(184)	(214)	-	(27)	-
Impuesto complementario	-	-	733	-	-
GANANCIA NETA (PERDIDA)	1,731	636	12,562	883	3,427

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES FINANCIEROS	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Liquidez					
Liquidez General (veces)	0.16	2.46	2.19	2.33	2.18
Prueba Ácida (veces)	0.07	1.90	2.04	2.15	2.02
Capital de Trabajo (B/.)	(4,165,853)	2,157,422.00	1,984,299.00	1,716,295.00	2,066,160.00
Solvencia y Cobertura (veces)					
Deuda Financiera / Pasivo Total	0.86	0.85	0.87	0.90	0.88
Pasivo Total / Patrimonio	1.29	1.25	0.84	0.78	0.71
Ratio Cobertura Servicio de Deuda 12M	1.33	1.47	1.31	1.51	1.83
Deuda Financiera / EBITDA 12M	10.68	10.86	11.75	10.81	8.47
Deuda Financiera Neta / EBITDA 12M	10.63	10.78	11.69	10.81	8.36
Rentabilidad (%)					
ROE 12M	6.0%	2.1%	29.1%	2.0%	7.2%
ROA 12M	2.6%	0.9%	15.8%	1.1%	4.2%
ROE 12M*	1.0%	2.1%	3.0%	2.0%	3.3%
ROA 12M*	0.4%	0.9%	1.6%	1.1%	2.0%
Margen EBITDA 12M	75%	94%	99%	92%	94%
Margen EBITDA 12M*	67%	94%	95%	92%	91%
Margen Neto 12M	0.29	0.20	0.89	0.28	0.60
Margen Neto 12M*	0.06	0.20	0.46	0.28	0.41

*No incluye cambios en el valor razonable de propiedades de inversión

Fuente: Star Group Investments / Elaboración: PCR

REPÚBLICA DE PANAMÁ

PAPEL NOTARIAL



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 veinticuatro (2024). 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), por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:

- a. Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al período fiscal dos mil veintitrés (2023).
- 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 en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus reglamentos, o que deben ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.

[Handwritten signature]

c. Que, a su juicio, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la condición financiera y los resultados de las operaciones de STAR GROUP INVESTMENTS, S.A., para el periodo correspondiente dos mil veintitrés (2023). -----

d. Que los firmantes: -----

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

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

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

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

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

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

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

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



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA NOVENA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

La suscrita Notaria deja constancia que esto fue todo lo declarado, que se hizo en forma espontánea y que no hubo interrupción alguna. -----

Esta declaración está sujeta al Artículo trescientos cincuenta y cinco (355), del Código Penal, que versa sobre el falso testimonio.-----

Para constancia le fue leída al compareciente esta **DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA** en presencia de los testigos instrumentales **LEYDY IOIDSA CASTILLO PEÑALBA**, con cédula de identidad personal número nueve-setecientos catorce-dos mil veintiocho (9-714-2028) y **JESSICA YAMILETH AGUILAR CEBALLOS**, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos noventa y dos-novecientos quince (8-292-915), ambas panameñas, mayores de edad, vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y la firman para constancia, por ante mí, la Notaria que doy fe.-

DAVID JULIO NAIMARK BLOCH

BENJAMIN NAIMARK BTESH

ANA MARÍA NARBON

LEYDY IOIDSA CASTILLO PEÑALBA

JESSICA YAMILETH AGUILAR CEBALLOS

TATIANA PITY BETHANCOURT

Notaría Pública Novena del Circuito de Panamá



