

**REPÚBLICA DE PANAMÁ  
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO 18-00**

**(de 11 de octubre del 2000 modificado por los Acuerdos No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, No. 8-2004 de 20 de diciembre de 2004 y No. 2-2007 de 5 de marzo de 2007)**

**ANEXO No. 1**

**FORMULARIO IN-A**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN ANUAL**

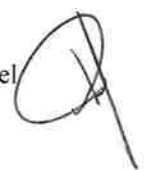
**Año Terminado el 31 de diciembre de 2021**

**PRESENTADO SEGÚN EL DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No. 18-00 DE 11 DE OCTUBRE DE 2000, EL ACUERDO No. 12-2003 DE 11 DE NOVIEMBRE DE 2003, EL ACUERDO No. 8-2004 DE 20 DE DICIEMBRE DE 2004 Y EL ACUERDO NO. 2-2007 DE 5 DE MARZO DE 2007**

Razón Social del Emisor:	Urban Development Group, S.A.
Valores Registrados:	Programa Rotativo de Bonos Corporativos US\$20,000,000 Resolución SMV No. 505-2020 del 26 de noviembre de 2020
Número de Teléfono y Fax del Emisor:	Teléfono: (507) 265-0310
Dirección del Emisor:	Avenida Roberto Motta, Costa del Este, Edificio UDG en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Nombre de la Persona de Contacto del Emisor:	Gabriel Diez M / Patricia Lee
Dirección de correo electrónico del Emisor:	gdiezm@udggroup.com/plee@udggroup.com



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



## ÍNDICE

### PRIMERA PARTE

- I. **INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA**
  - A. Historia y Desarrollo del Emisor
  - B. Pacto Social y Estatutos del Emisor
  - C. Descripción del Negocio
  - D. Estructura Organizativa
  - E. Propiedades, Planta y Equipo.
  - F. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias.
- II. **ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**
  - A. Liquidez
  - B. Recursos de Capital
  - C. Resultados de las Operaciones
  - D. Análisis de perspectivas
- III. **DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS**
  - A. Identidad
    - a. Directores y Dignatarios
    - b. Principales Ejecutivos y Administradores
    - c. Asesores Legales Externos
    - d. Auditores
  - B. Compensación
  - C. Prácticas de la Directiva
  - D. Empleados
  - E. Propiedad Accionaria
- IV. **ACCIONISTAS PRINCIPALES**
  - A. Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen control.
  - B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor.
  - C. Persona controladora
  - D. Cambios en el control accionario
- V. **PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**
  - A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas
  - B. Interés de Expertos y Asesores
- VI. **TRATAMIENTO FISCAL**

- A. Ganancias provenientes de la enajenación de bonos
- B. Intereses generados por los bonos

**VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN**

- C. Resumen de la estructura de capitalización
- D. Información de mercado

**SEGUNDA PARTE**

**RESUMEN FINANCIERO**

**TERCERA PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**

**QUINTA PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISOS**

**SEXTA PARTE**

**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, ACTUALIZADO**

**SEPTIMA PARTE**

**DECLARACIÓN JURADA**

**OCTAVA PARTE**

**DIVULGACIÓN**



## PRIMERA PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. **Historia y Desarrollo de Urban Development Group, S.A.**

Urban Development Group, S.A. (en adelante el “Emisor”) es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.2,565 de 9 de marzo de 2006 de la Notaría Novena del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público al Folio 519322 y su duración es perpetua.

El Emisor es una empresa constituida por empresarios panameños con más de 40 años en la industria de la construcción.

Urban Development Group, S.A. se dedica a diseñar y administrar proyectos residenciales y comerciales de calidad, involucrándose de primera mano con los promotores para escoger el terreno, diseñar el proyecto, revisar su funcionalidad, presupuestarlo, asesorar a los promotores para obtener el financiamiento bancario, venderlos, supervisar que la ejecución de obra se dé con la calidad, presupuesto y cronograma esperado y entregar las unidades que correspondan.

#### B. **Pacto Social y Estatutos**

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.2,565 de 9 de marzo de 2006 de la Notaría Novena del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público al Folio 519322.

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

##### a. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o de cualquier negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos.

##### b. Derechos de Voto



El Pacto Social del Emisor no contiene ninguna cláusula sobre los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores con relación a (i) su facultad para votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; (ii) su facultad para votar sobre su propia compensación o la de cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) el retiro o no-retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) el número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

##### c. Derechos de los Tenedores de Acciones

El Pacto Social no contempla acciones para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

##### d. Asambleas de Accionistas

La Asamblea General de Accionistas será convocada por el Presidente o cualquiera de los directores o dignatarios de la sociedad.



e. Otros Derechos

No existe en el Pacto Social ninguna limitación de los derechos para ser propietarios de acciones de la sociedad. No existe ninguna cláusula en el Pacto Social que limite o de otra forma restrinja el control accionario del Emisor.

f. Estatutos

Las sociedades anónimas panameñas no están obligadas a adoptar Estatutos. A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos.

g. Modificación de Capital

No existen condiciones en el Pacto Social relacionadas con la modificación del capital.

Su capital social autorizado es de diez mil dólares (US\$10,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en cien (100) acciones comunes de un valor nominal de cien dólares (US\$100.00) cada una. El Emisor mantiene un exceso de su capital autorizado por veinte mil dólares (US\$20,000) el cual se presenta como capital adicional pagado, siendo el capital total pagado de treinta mil dólares (US\$30,000.00).

Durante este año fiscal, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes. Durante ese período, el Emisor no emitió nuevas acciones ni realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto a las acciones de otras compañías.

Al 31 de diciembre de 2021:

- a. El Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital en bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 1% de su capital,
- b. No existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.
- c. No existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.
- d. El capital no ha sido pagado con bienes que no sean efectivo.
- e. No existen acciones distintas a las que representan al capital.


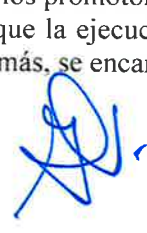
### C. Descripción del Negocio

Giro Normal de Negocios

El Emisor se dedica a diseñar y administrar proyectos residenciales y comerciales de calidad, involucrándose de primera mano con los promotores para escoger el terreno, diseñar el proyecto, revisar su funcionalidad, presupuestarlo, asesorar a los promotores para obtener el financiamiento bancario, vender los proyectos y supervisar que la ejecución de obra se dé dentro de la calidad, presupuesto y cronograma esperado, además, se encarga de entregar las unidades que correspondan.

### D. Estructura Organizativa

El Emisor no forma parte de ningún grupo corporativo.



### **E. Propiedades, Planta y Equipo**

El Emisor cuenta con propiedades, mobiliario, equipos y mejoras por la suma de US\$670M al cierre de 31 de diciembre de 2021, que incluye una oficina en el piso 12 de la Torre ADR ubicada Obarrio. También cuenta con licencias, software, mobiliarios y equipos.

### **F. Tecnología, Investigación, Desarrollo, Patentes y Licencias**

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

## **II. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS**

El Emisor se dedica a asesorar a los promotores desde que desean iniciar un proyecto (con el diseño de planos), hasta que lo terminan y entregan al Cliente final. Asisten a los promotores en el diseño de planos, obtención de permisos de construcción, contratación de empresa constructora, obtención de financiamiento bancario, venta del proyecto y entrega del mismo.

El siguiente análisis se basa en los Estados Financieros Auditados comprendidos desde el 1 de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2021.

### **Liquidez**

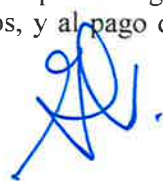
Al cierre del 31 de diciembre de 2021, los activos del Emisor registran un monto total de US\$23.2MM, un 40% más de lo presentado al 31 de diciembre de 2020, principalmente por el aumento en el efectivo en banco, por el monto de US\$385M y un incremento de US\$5.6MM en concepto de préstamos por cobrar de partes relacionadas, entre ambos periodos.

El índice de liquidez (activos corrientes entre pasivos corriente) del Emisor al 31 de diciembre de 2021 es de 1.96 veces.

### **Recursos de Capital**

Al 31 de diciembre de 2021 hubo un aumento del 6% en el Patrimonio del Emisor equivalente a US\$61.5M producto de la ganancia de utilidades en el año en referencia.

Los pasivos totales al cierre del 2021 fueron de US\$22MM, mientras que para el 2020 fueron de US\$15.5MM, registrando un aumento del 42%, principalmente por los gastos e impuestos acumulados por pagar, gastos asociados a la emisión de los bonos, y al pago de los intereses del préstamo bancario adquirido por US\$6.5MM.



**Resultados de Operaciones**

**ESTADO DE RESULTADO**  
(Cifras en US\$ dólares americanos)

	<b>Diciembre 2021 auditados</b>	<b>Diciembre 2020 auditados</b>
<b>INGRESOS</b>		
Ingresos por Servicios	1,903,238	704,332
<b>Total Ingresos</b>	<b>1,903,238</b>	<b>704,332</b>
<b>GASTOS</b>		
Salarios y Prestaciones Laborales	(746,584)	(412,535)
Gastos Generales Administrativos	(345,180)	(293,568)
Depreciación y Amortización	(29,256)	(39,841)
Costos Financieros	(1,057,694)	(31,906)
Intereses ganados	5,547	2,904
Otros Ingresos	368,437	1,357
<b>Total Gastos</b>	<b>(1,804,730)</b>	<b>(773,589)</b>
<b>GANANCIA DE LA OPERACIÓN</b>	<b>98,508</b>	<b>(69,257)</b>
Impuesto sobre la renta:		
Diferido	(11,897)	6,470
Corriente	(25,062)	-
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>61,549</b>	<b>(62,787)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1,187,442</b>	<b>4,584</b>

Los Ingresos por Servicios del Emisor para el cierre del 2021 se dan por un monto total de US\$1.9MM, en donde se observa un incremento de US\$1.2MM principalmente por los Servicios por Administración de Proyectos y de Asesoría que ofrece el Emisor, en comparación a lo presentado en el 2020, cuyo cierre tuvo un total de ingresos por US\$704M.

Los Gastos del Emisor para este periodo registran un total de US\$1.8MM, es decir, US\$1.03MM más de lo registrado en el 2020, los gastos del personal tuvieron un incremento del 81%, debido a las reincorporaciones de personal y nuevas plazas de trabajo. Los Gastos Generales y Administrativos, presentan un incremento del 18% versus lo presentado al cierre del 2020, debido a los gastos legales, reparaciones y mantenimiento y el pago de impuestos, así



como los gastos asociados al uso de las oficinas. Por otro lado los gastos financieros reflejan un aumento producto de los gastos asociados a la emisión de bonos de la Serie A, y al pago de los intereses del préstamo de US\$6.5MM adquirido en el segundo semestre del 2021.

Sin embargo, aunque los Gastos del Emisor tuvieron un gran aumento para el 2021, los ingresos por Servicios fueron suficientes para cubrir lo registrado, dando como resultado una utilidad neta de US\$61.5M.

### **Análisis de perspectivas**

Al cierre del 2021, la activación de la economía en el país presentó una mejora considerable en los sectores inmobiliarios y de la construcción. Dado que los servicios que presenta el Emisor se basan en administrar propiedades y ofrecer asesorías a sus clientes, se espera que cada vez más clientes acudan a contratar servicios de calidad, y orientados a dar los mejores resultados como lo ofrece el Emisor.

Durante el segundo semestre del 2021, se realizaron actividades presenciales dentro de los proyectos, buscando captar la atención de nuevos inversionistas y compradores ofreciéndoles la oportunidad de conocer las ventajas que ofrecen nuestros proyectos. El Emisor también tuvo una participación activa en diferentes ferias del sector inmobiliario. Para este año 2022 se espera que aumente el volumen de ferias y eventos en los que el Emisor tendrá presencia.

Parte de los ingresos del Emisor proviene de la administración de los proyectos, no se espera que este ingreso se vea impactado de manera negativa ya que todos los proyectos que el Emisor administra cuentan con préstamos bancarios aprobados, preventa mínima y la solidez de los accionistas para continuar el proyecto.

El principal enfoque de Urban Development Group, S.A. es siempre ofrecer atención de calidad, garantizándoles a sus clientes el mejor servicio, en base a la experiencia y larga trayectoria que mantiene en el mercado.

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

#### **A. Identidad**

##### **a. Directores y Dignatarios**

La Junta Directiva del Emisor está integrada por las siguientes personas:

***Gabriel Diez Montilla***

***Director y Presidente***

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 19 de marzo de 1972

El Dr. Diez Montilla posee una Licenciatura en Ciencias Gerenciales con una especialización en Finanzas de Tulane University y además posee un Doctorado en Leyes de la Universidad de Syracuse. Posee una amplia experiencia en los ámbitos de derecho y



las finanzas. Además tiene más de 16 años como empresario en el sector de la manufactura, desarrollo inmobiliario y generación de energía eléctrica.

***Gabriel Diez Polack***

*Director y Secretario*

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 30 de julio de 1947

El Sr. Diez Polack es un destacado empresario que se desempeña en el sector de la construcción desde el año 1970 y en el sector inmobiliario desde 1988. Adicionalmente, ha sido presidente de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC) en dos periodos, dos veces presidente del Sindicato de Industriales de Panamá (SIP) y del Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP), secretario del Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICYP) y Ministro de Vivienda.

***Mónica Lorena Diez***

*Director y Tesorero*

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 23 de noviembre de 1973.

La Sra. Diez Montilla es Licenciada en Mercadeo y Publicidad, con varios años de experiencia en el sector de gestión inmobiliaria.

**b. Principales Ejecutivos y Empleados**

Los Principales Ejecutivos y Administradores de esta empresa, son:

***Gabriel Diez Montilla***

*Gerente General*

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 19 de marzo de 1972

El Dr. Diez Montilla posee una Licenciatura en Ciencias Gerenciales con una especialización en Finanzas de Tulane University y además posee un Doctorado en Leyes de la Universidad de Syracuse. Posee una amplia experiencia en los ámbitos de derecho y las finanzas. Además tiene más de 16 años como empresario en el sector de la manufactura, desarrollo inmobiliario y generación de energía eléctrica.

***Conrado Fajardo***

*Director de Proyectos*

Nacionalidad: panameña

Fecha de nacimiento: 16 de noviembre de 1973.

El Sr. Fajardo es Ingeniero Civil con más de 25 de experiencia en la construcción. Trabajó en Ingeniería, R.M. por más de 10 años y lleva 8 años con desarrollos de proyectos inmobiliarios.

***Patricia Lee***

*Directora Financiera*

Nacionalidad: panameña  
Fecha de nacimiento: 2 de febrero de 1985

La Sra. Lee es Ingeniera Civil graduada de la Universidad Santa María La Antigua de Panamá. Posee una Maestría en Administración de Empresas de Florida International University y una Maestría en Finanzas de Tulane University. Trabajó como ingeniera y administradora de proyectos en Grupo Lee Choy; luego se dedicó a la banca en The Bank of Nova Scotia. Actualmente es Gerente Financiera en Urban Development Group, S.A.

***Hipólito González***

*Gerente Tributario y Control Financiero*

Nacionalidad: panameña  
Fecha de nacimiento: 5 de enero de 1976.

El Sr. González es Licenciado en Contabilidad por la Universidad de Panamá, certificado en Normas Internacionales de Información Financiera.

***María Carolina Karam***

*Directora de Recursos Humanos*

Nacionalidad: panameña  
Fecha de nacimiento: 2 de junio de 1978

La Sra. Karam es Licenciada en Relaciones Industriales, facilitadora y Coach Certificado por la ICC (International Coaching Institute) con más de 15 años de experiencia y trayectoria a nivel nacional e internacional en cargos gerenciales y como consultora senior empresarial dentro del área de Recursos Humanos.

***Luz Leal***

*Gerente de Ventas y Mercadeo*

Nacionalidad: panameña  
Fecha de nacimiento: 16 de diciembre de 1980

La Sra. Leal es Licenciada en Diseño Gráfico por la Universidad Latinoamericana de Ciencia y Tecnología, con un MBA con énfasis en Mercadeo por la Universidad Latina de Panamá.

***Jeannie de Menchaca***


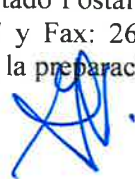
*Subgerente de Gestión Inmobiliaria*

Nacionalidad: panameña  
Fecha de nacimiento: 21 de octubre de 1975

La Sra. De Menchaca es Licenciada en Mercadeo y Publicidad por la Universidad del Istmo de Panamá.

**c. Asesores Legales**

El Emisor cuenta con Asesores Legales Externos. Morgan & Morgan, con domicilio en Urbanización Costa del Este, Torre MMG, piso 25, Apartado Postal 0832-00232, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 265-7777 y Fax: 265-7700, actuó como Agente Estructurador. En esta capacidad ha asesorado en la preparación de la solicitud de



registro de la oferta pública de los Bonos, el Convenio de Agente de Pago, del Prospecto, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores. La persona de contacto es el Licenciado Aristides Anguizola, con Correo electrónico: [aristides.anguizola@morimor.com](mailto:aristides.anguizola@morimor.com).

**d. Auditores**

La firma de auditores, RSM Panamá, S.A., se encarga de la auditoría de los estados financieros del Emisor. La persona de contacto es el señor Julio Cruz, con correo electrónico: [jcruz@rsm.com.pa](mailto:jcruz@rsm.com.pa)

**e. Asesores Financieros**

El Emisor no cuenta con Asesores Financieros.

**f. Designación por Acuerdos o Entendimientos**

Los miembros de la Junta Directiva fueron designados por acuerdo de los accionistas. 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 clientes o suplidores del Emisor.

**B. Compensación**

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales.

**C. Prácticas de la Directiva**

No existe un contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores, la relación la rige por lo establecido por lo establecido en la junta de Accionistas.

El Emisor cumple voluntaria y parcialmente con las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendadas. Ver cuarta parte de este informe.

Composición de la Junta Directiva

- a. Número de Directores del Emisor: TRES (3) Directores principales.
- b. Número de Directores Independientes de la Administración **DOS (2) Directores no son empleados del Emisor.**
- c. Número de Directores Independientes de los Accionistas **UNO (1)**

Actualmente la Junta Directiva está conformada por las siguientes personas:

Nombre Dignatarios	Cargo	En el cargo desde:	Renovado en:	Expira en:
Gabriel Diez Montilla	Presidente	26 de mayo del 2021	Indefinido	N/A
Mónica Lorena Diez	Tesorero	26 de noviembre de 2015	Indefinido	N/A
Gabriel Diez Polack	Secretario	26 de mayo del 2021	Indefinido	N/A

Nombre Directores	Cargo	En el cargo desde:	Renovado en:	Expira en:
Gabriel Diez Montilla	Director	26 de noviembre de 2015	Indefinido	N/A
Gabriel Diez Polack	Director	26 de noviembre de 2015	Indefinido	N/A

Mónica Lorena Diez      Director      26 de noviembre de 2015      Indefinido      N/A

**D. Empleados**

A la fecha, el Emisor cuenta con treinta y cuatro (34) empleados.

**E. Propiedad Accionaria**

El Emisor es una empresa privada con dos (2) accionistas: Gabriel Diez Polack y Gabriel Diez Montilla, en partes iguales. No existen arreglos que incluya a empleados en el capital del Emisor, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento sobre acciones u otros valores del Emisor.

Durante los últimos tres (3) años no se ha producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2021 no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

Todos los propietarios efectivos del capital accionario del Emisor tienen igual derecho de voto.

**IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES**

**A. Identidad, número de acciones, y porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona que ejerce el control.**

Al 31 de diciembre de 2021 la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor se encontraba en posesión de dos (2) accionistas, Gabriel Diez Polack y Gabriel Diez Montilla.

**B. Composición Accionaria**

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% del número de Acciones	Numero de accionistas	% del número de accionistas
1-50	50	50%	1	50%
51-100	50	50%	1	50%
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100%</b>	<b>2</b>	<b>100%</b>

**C. Persona Controladora**

Lo es el señor Gabriel Diez Montilla, accionista, directivo y gerente general del Emisor.

**D. Cambios en el control Accionario**

Al 31 de diciembre de 2021 no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

**V. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**

**A. Identificación de Negocios o Contratos con Partes Relacionadas**



Al cierre del periodo fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021 el Emisor cuenta con los siguientes saldos y transacciones con partes relacionadas:

Transacciones con Partes Relacionadas	Auditados 31/12/2021	Auditados 31/12/2020
Cuentas por Cobrar Corrientes – compañías relacionadas	85,908	347,072
Cuentas y Préstamos por Cobrar No Corrientes – compañías relacionadas	20,255,545	14,626,108
Cuentas por Cobrar No Corrientes – compañías relacionadas	689,139	0
Cuentas por Pagar Corrientes – compañías relacionadas	0	23,000
Cuentas por Pagar No Corrientes – compañías relacionadas	521,476	334,200

**B. Transacciones con Directores y Ejecutivos**

Al 31 de diciembre de 2021, el Emisor no mantiene transacciones con Directores y Ejecutivos.

**VI. TRATAMIENTO FISCAL**

**A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS**

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, 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, la sociedad emisora 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 Bonos adquiriera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado



organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia de los Bonos 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.

## B. INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS

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, 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.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de cinco por ciento (5%) que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

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.

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.



Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

## VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN

### A. Resumen de la Estructura de Capitalización

#### Títulos de Deuda

El 13 de febrero de 2020, la Junta de Accionistas y la Junta Directiva de la Compañía autorizó emitir



en oferta pública un Programa Rotativo de Bonos Corporativos, por una suma de hasta US\$20,000,000, cuya vigencia es de hasta 10 años.

La oferta pública de los bonos fue registrada antes la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV 505-2020 del 26 de noviembre de 2020.

Al 31 de diciembre de 2021, el Emisor ha emitido la Serie A que se detalla a continuación:

	AUDITADO al 31 dic 2021	AUDITADO al 31 dic 2020
<b>Serie A:</b>		
Bonos Corporativos emitidos el 16 de diciembre de 2020 por US\$20,000,000 con vencimiento el 16 de diciembre de 2025 a una tasa fija de interés anual de 5.50%, pagadera semestralmente y capital pagadero al vencimiento o fecha de redención total del 100% del saldo insoluto de capital, lo que ocurra primero.	B/. 14,917,000	B/. 14,917,000
Costo de financiamiento de bonos	(176,969)	(221,212)
	B/. 14,740,031	B/. 14,695,788

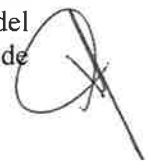
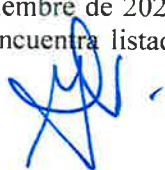
La Serie A del Programa Rotativo de Bonos Corporativo está garantizada por el fideicomiso de garantía y administración con Global Financial Funds Corp., en calidad de fiduciario, el Fideicomiso está constituido, entre otros, de los siguientes bienes:

- Derecho hipotecario sobre bienes inmuebles propiedad de Paramount Development, S.A. e Inmobiliaria Cavalier, S.A., (Garantes Hipotecarios) el valor de mercado de los bienes inmuebles es de US\$25,419,000
- Cesión Irrevocable de flujo proveniente de las ventas y/o arrendamiento de dichos bienes.
- Cesión Irrevocable de los pagos de los seguros proveniente de las indemnizaciones de las pólizas de seguros de incendio de inmueble.

Los bonos cuentan con una calificación de riesgo local de 'B' con Perspectiva Estable otorgada por EB Ratings Corp el 22 de diciembre de 2021.

#### B. Información de Mercado

Oferta Pública de Bonos Corporativos emitidos y en circulación autorizada mediante Resolución No. SMV 505-2020 del 26 de noviembre de 2020, de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Además se encuentra listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.





**SEGUNDA PARTE**  
**RESUMEN FINANCIERO**

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
Ingresos Totales	1,903,238	704,332	1,459,421	2,173,106
Margen Operativo	1,158,186	(35,257)	58,134	486,975
Gastos Generales y Administrativos	(345,180)	(293,568)	(512,149)	(847,652)
Utilidad o Pérdida Neta	61,549	(62,787)	64,258	371,764
Acciones emitidas y en circulación	100	100	100	100
Utilidad o Pérdida por Acción	615	(628)	643	3,718
Depreciación y Amortización	(29,256)	(39,841)	(52,926)	(23,411)
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-	-	-
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
Activo Circulante	635,027	519,159	348,369	118,959
Activo No Circulante	22,524,696	16,045,118	1,346,757	12,769,647
Activos Totales	23,159,723	16,564,277	1,695,126	12,888,606
Pasivo Circulante	323,377	127,599	166,542	638,803
Deuda a Largo Plazo	21,109,148	14,695,788	-	-
Pasivos Totales	22,028,758	15,494,861	561,992	11,806,237
Capital Pagado	30,000	30,000	30,000	30,000
Utilidades o Pérdidas Retenidas	1,145,090	1,083,541	1,146,328	1,082,070
Patrimonio Total	1,130,965	1,069,416	1,133,134	1,082,369
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>	<b>31-12-2021</b>	<b>31-12-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
Total de Activos / Total de Pasivos	1.05	1.07	3.02	1.09
Total de Pasivos / Total de Activos	0.95	0.94	0.33	0.92
Pasivos Totales / Patrimonio	19.48	14.49	0.50	10.91
Deuda a Largo Plazo / Patrimonio	18.66	0.03	0.03	0.03
Capital de Trabajo	311,650	391,560	181,827	(519,844)
Razón Corriente = (AC/PC)	1.96	4.07	2.09	0.19
Utilidad (Pérdida) Neta/Activos Tot.	0.00	(0.00)	0.04	0.03

El Emisor debe cumplir con las siguientes Obligaciones Financieras:

- a. Que los Garantes de los Bonos de la Serie A mantengan una Cobertura de Garantía Inmobiliaria de los Bienes Inmuebles sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación de un mínimo de ciento treinta por ciento (130%) sobre el valor de venta rápida, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Serie A.
- b. Cumplir con la Prueba Anual de Cobertura de Flujos la cual deberá ser como mínimo 1.0x

**TERCERA PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

**QUINTA PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISO**

**SEXTA PARTE**  
**INFORME DE CALIFICACION DE RIESGO, ACTUALIZADO**

Se adjunta el Informe de Calificación de Riesgo actualizado emitido el 18 de noviembre de 2020 por EB Ratings, S.A.

**SEPTIMA PARTE**  
**DECLARACIÓN JURADA**

Se adjunta al Informe de Actualización Anual la Declaración Jurada otorgada ante Notario Público, según el Artículo 3 de Acuerdo No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000 (Modificado por el Acuerdo 10-2001 de 17 de agosto de 2001 y el Acuerdo No. 7-2002 de 14 de octubre de 2002).

**OCTAVA PARTE**  
**DIVULGACION**

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

**Panamá, 31 de marzo de 2022**

Representante Legal:

  
**Gabriel Diez Montilla**  
Presidente  
Urban Development Group, S. A.

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

Estados financieros y  
dictamen del auditor independiente

Al 31 de diciembre de 2021

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized, overlapping loops and lines, located in the bottom right corner of the page.

## URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

### Contenido

	<u>Página</u>
Dictamen del auditor independiente.....	1-5
Estado de situación financiera.....	6
Estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral .....	7
Estado de cambios en el patrimonio .....	8
Estado de flujos de efectivo .....	9
Notas a los estados financieros	
1. Información general .....	10
2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes.....	10
3. Juicios significativos y criterios claves en la estimación de la incertidumbre.....	19
4. Efectivo .....	20
5. Cuentas por cobrar .....	20
6. Mobiliario y equipo, neto.....	21
7. Propiedad de inversión, neto .....	22
8. Saldos y transacciones con partes relacionadas.....	23
9. Otros activos .....	24
10. Préstamos por pagar.....	25
11. Bonos por pagar al costo amortizado.....	25
12. Gastos e impuestos acumulados por pagar .....	26
13. Capital en acciones.....	27
14. Ingresos de actividades ordinarias .....	27
15. Gastos de personal .....	28
16. Gastos generales y administrativos .....	28
17. Impuesto sobre la renta.....	28
18. Administración de riesgo de instrumentos financieros.....	31
19. Valor razonable de instrumentos financieros .....	33





**RSM Panamá, S. A.**

PH Humboldt Tower, Piso 8  
Calle 53 Marbella  
Panamá, Rep. de Panamá

T • (507) 366-4600  
F • (507) 366-4683

[www.rsm.global](http://www.rsm.global)

## DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

**A la Junta Directiva y Accionistas de  
Urban Development Group, S.A.**

### Opinión

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de Urban Development Group, S.A. (la Compañía) los cuales comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, y los estados de ganancia o pérdida y otro resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas significativas de contabilidad.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Urban Development Group, S.A., al 31 de diciembre de 2021, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

### Base de la Opinión

Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestra responsabilidad bajo estas normas se describe más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de acuerdo con las disposiciones del Código de Ética para Contadores Públicos emitidos por el Consejo de Normas Internacionales de Ética (Código de Ética del IESBA), junto con los requisitos éticos relevantes a nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido las responsabilidades éticas en conformidad con estos requisitos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

**THE POWER OF BEING UNDERSTOOD**  
AUDIT | TAX | CONSULTING

RSM, RSM Panamá S.A. is a member of the RSM network and trades as RSM. RSM is a trading name used by the members of the RSM network. Each member of the RSM network is an independent accounting and consulting firm which practices in its own right. The RSM network is not itself a separate legal entity in any jurisdiction.

## Énfasis de asunto

Urban Development Group, S.A., es parte de un grupo de compañías relacionadas con las cuales tiene saldos y transacciones importantes. Debido a estas relaciones, es posible que los términos de estas transacciones no sean los mismos que pudieran resultar de transacciones con compañías no relacionadas.

Los estados financieros incluyen cuentas por cobrar y cuentas por pagar, cuya realización dependerá principalmente de las operaciones futuras de estas partes relacionadas y de la capacidad para cumplir con los requerimientos financieros futuros entre ellas.

Tal como se menciona en la nota 11, los bonos están garantizados mediante fideicomiso de garantía constituido en parte por la cesión de los flujos provenientes de los alquileres y venta de locales comerciales que se generen de empresas relacionadas.

## Asuntos Claves de la Auditoría

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

## Préstamos por cobrar – partes relacionadas

*Véase la nota 8 a los estados financieros*

Asuntos clave de la auditoría	Cómo el asunto fue atendido en la auditoría
Los préstamos por cobrar a partes relacionadas representan el 87% del total de activos de la Compañía y representan financiamientos otorgado a sus compañías relacionadas Paramount Development, S.A., Inmobiliaria Cavalier, S.A. para cancelaciones de facilidades crediticias y UDG Financial Holdings, y para capital de trabajo en diferentes proyectos.	Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron: <ul style="list-style-type: none"><li>• Obtención de confirmaciones de saldos con partes relacionadas.</li><li>• Revisión de la documentación que sustenta el traspaso para validar la información a revelar y presentación de los estados financieros.</li></ul>



## Préstamos por pagar

*Véase la nota 10 a los estados financieros*

### Asuntos clave de la auditoría

El préstamo por pagar representa el 30% del total de pasivos de la Compañía y corresponden a financiamiento adquirido con la Caja de Ahorros por B/ 6,500,000 destinado a capital de trabajo para la reactivación económica, inversión y gastos iniciales en diversos proyectos.

### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Obtención de confirmación de saldo por parte de la entidad financiera acreedora.
- Revisión de las condiciones contractuales acordadas entre la Compañía y el Banco (forma de pago, duración del préstamo, tasa de interés, garantías, uso de fondos, entre otros).

## Bonos por pagar al costo amortizado

*Véase la nota 11 a los estados financieros*

### Asuntos clave de la auditoría

Los bonos por pagar reconocidos al costo amortizado representan el 67% del total de pasivos de la Compañía y corresponden a emisión de bonos corporativos rotativos, autorizada mediante resolución N° SMV-505 del 26 de noviembre de 2020 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

### Cómo el asunto fue atendido en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron:

- Obtención de confirmación de saldo por parte de la entidad financiera emisora.
- Revisión de Contrato y Prospecto informativo de emisión de bonos para validar información sobre las condiciones a revelar y presentar en los estados financieros.
- Revisión del informe de fideicomiso al cierre del período.
- Validación de los intereses incurridos del período.
- Análisis de las tablas de amortización.

## Responsabilidades de la Administración por los Estados Financieros

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



En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados, con la condición de negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, salvo que la administración se proponga liquidar la Compañía o cesar sus operaciones, o no tenga otra alternativa más realista que hacerlo.

La administración es responsable de supervisar el proceso de información financiera de la Compañía.

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

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores de importancia relativa, ya sea debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. Seguridad razonable es un nivel alto de seguridad, pero no garantiza que una auditoría efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría siempre va a detectar errores de importancia relativa cuando existan. Las manifestaciones erróneas pueden surgir por fraude o error y se consideran de importancia relativa si, individualmente o en conjunto, se espera que de forma razonable influyan en las decisiones económicas de los usuarios, tomadas sobre la base de los estados financieros.

Como parte de una auditoría de acuerdo con las NIA's, aplicamos el juicio profesional y mantenemos el escepticismo profesional durante toda la auditoría. Asimismo:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores de importancia relativa en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y, realizamos procedimientos de auditoría que responden a esos riesgos, obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar manifestaciones erróneas de importancia relativa resultante de fraude es mayor que en el caso de manifestaciones erróneas de importancia relativa debido a error, ya que el fraude puede implicar la colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas o la evasión del control interno.
- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad.
- Evaluamos lo adecuado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las correspondientes revelaciones efectuadas por la administración.
- Concluimos sobre el uso adecuado, por la administración, de la base de contabilidad de negocio en marcha y en base a la evidencia de auditoría obtenida, sobre si existe o no incertidumbre de importancia relativa en relación con eventos o condiciones que pudieran generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre de importancia relativa, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas con los estados financieros o, si tales revelaciones son insuficientes, modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría.



Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la entidad no pueda continuar como un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación, estructura y contenido de los estados financieros, incluyendo revelaciones y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes en una forma que logren una presentación razonable.
- Comunicamos a los encargados del gobierno sobre, entre otros asuntos, el alcance y oportunidad planeados de la auditoría y los hallazgos de auditoría significativos, incluyendo cualquier deficiencia significativa en el control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

También, proporcionamos a los encargados del gobierno una declaración de que hemos cumplido con los requerimientos relevantes acerca de la independencia y les comunicamos todas las relaciones y otros asuntos que razonablemente se puedan pensar como una ayuda a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, salvaguardas relacionadas.

A partir de los asuntos comunicados a los encargados del gobierno, determinamos que esos asuntos fueron de la mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del período actual y, por lo tanto, son los asuntos clave de auditoría. Describimos estos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las leyes o regulaciones impidan la revelación pública del asunto o cuando, en circunstancias extremadamente raras, determinamos que un asunto no debe comunicarse en nuestro informe de auditoría porque de manera razonable se pudiera esperar que las consecuencias adversas por hacerlo serían más que los beneficios de interés público de dicha comunicación.

#### Otros requerimientos legales y reglamentarios

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

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Julio Cruz, Socio de Auditoría.

RSM Panamá, S.A.

21 de marzo de 2022

Panamá, República de Panamá.

  
Julio Cruz  
CPA 9490



**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

	<b>Notas</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>ACTIVOS</b>			
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>			
Efectivo	4 B/.	432,167	46,565
Cuentas por cobrar	5	19,866	4,976
Cuentas por cobrar – partes relacionadas	8,19	85,908	347,072
Impuestos pagados por anticipado		87,817	114,278
Gastos pagados por anticipado		9,269	6,268
		<u>635,027</u>	<u>519,159</u>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>			
Mobiliario y equipo, neto	6	32,044	33,615
Propiedad de inversión, neto	7	141,872	150,739
Construcción en proceso		494,534	494,534
Préstamos por cobrar – partes relacionadas	8,19	20,255,545	14,626,108
Cuentas por cobrar – partes relacionadas, no corriente	8,19	689,139	-
Otros activos	9	831,603	656,237
Impuesto diferido	16	16,018	27,533
Fondo de cesantía		63,941	56,352
		<u>22,524,696</u>	<u>16,045,118</u>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>		<b><u>B/. 23,159,723</u></b>	<b><u>B/. 16,564,277</u></b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>			
Préstamos bancarios por pagar	10,19 B/.	130,883	-
Intereses por pagar	10	30,333	-
Cuentas por pagar – proveedores		11,675	13,292
Cuentas por pagar – partes relacionadas	8	-	23,000
Gastos e impuestos acumulados por pagar	12	150,486	91,307
		<u>323,377</u>	<u>127,599</u>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>			
Préstamos bancarios por pagar, neto de porción corriente	10	6,369,117	-
Bonos por pagar al costo amortizado	11	14,740,031	14,695,788
Cuentas por pagar – accionistas	8,19	24,826	283,895
Cuentas por pagar – partes relacionadas, no corriente	8,19	521,476	334,200
Prima de antigüedad por pagar		39,688	43,518
Impuesto diferido	17	10,243	9,861
		<u>21,705,381</u>	<u>15,367,262</u>
<b>TOTAL PASIVOS</b>		<u>22,028,758</u>	<u>15,494,861</u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital en acciones	13	10,000	10,000
Capital adicional pagado	13	20,000	20,000
Impuesto complementario		(44,125)	(44,125)
Ganancias acumuladas		1,145,090	1,083,541
Total patrimonio		<u>1,130,965</u>	<u>1,069,416</u>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>		<b><u>B/. 23,159,723</u></b>	<b><u>B/. 16,564,277</u></b>

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

**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

**ESTADO DE GANANCIA O PÉRDIDA Y OTRO RESULTADO INTEGRAL  
POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

	<b>Notas</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Ingresos de actividades ordinarias	8, 14	B/. 1,903,238	B/. 704,332
Gastos de personal	8, 15	(746,584)	(412,535)
Gastos generales y administrativos	8, 16	(374,436)	(333,409)
Gastos financieros		(1,057,694)	(31,906)
Intereses ganados		5,547	2,904
Otros ingresos	8	368,437	1,357
<b>Ganancia (Pérdida) en operación</b>		<b>98,508</b>	<b>(69,257)</b>
Impuesto sobre la renta:			
Diferido	17	(11,897)	6,470
Corriente	17	(25,062)	-
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) DEL AÑO</b>		<b>B/. 61,549</b>	<b>B/. (62,787)</b>

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

**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO**  
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

	<u>Capital en acciones</u>		<u>Capital adicional pagado</u>		<u>Impuesto complementario</u>		<u>Ganancias acumuladas</u>		<u>Total</u>	
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019</b>	B/.	10,000	B/.	20,000	B/.	(43,194)	B/.	1,146,328	B/.	1,133,134
Impuesto complementario pagado		-		-		(931)		-		(931)
Pérdida del año		-		-		-		(62,787)		(62,787)
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020</b>		10,000		20,000		(44,125)		1,083,541		1,069,416
Ganancia del año		-		-		-		61,549		61,549
<b>SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021</b>	<b>B/.</b>	<b>10,000</b>	<b>B/.</b>	<b>20,000</b>	<b>B/.</b>	<b>(44,125)</b>	<b>B/.</b>	<b>1,145,090</b>	<b>B/.</b>	<b>1,130,965</b>

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

**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		
Ganancia (pérdida) del año	B/. 61,549	B/. (62,787)
Conciliación de la ganancia (pérdida) del año con el efectivo neto proveniente de las actividades de operación:		
Gastos financieros	1,057,694	31,906
Depreciación y amortiación	29,256	38,850
Gasto de impuesto sobre la renta	25,062	-
Intereses ganados	(5,547)	(2,904)
Impuesto diferido	11,897	(6,470)
Prima de antigüedad	9,991	6,535
Flujo de efectivo de operación previo a los movimientos en el capital de trabajo:	1,189,902	5,130
Cambios netos en activos y pasivos:		
Cuentas por cobrar	(14,890)	(1,816)
Cuentas por cobrar – partes relacionadas	(427,975)	(175,674)
Impuestos pagados por anticipado	1,399	11,017
Gastos pagados por anticipado	(3,001)	(5,118)
Otros activos	(175,366)	(89,802)
Fondo de cesantía	(7,589)	(6,289)
Cuentas por pagar – proveedores	(1,617)	(3,165)
Cuentas por pagar – partes relacionadas	(23,000)	125,104
Gastos e impuestos acumulados por pagar	59,179	(8,086)
Intereses pagados	(1,013,451)	(31,906)
Efectivo utilizado en las operaciones	(416,409)	(180,605)
Prima de antigüedad pagada	(13,821)	(6,535)
Intereses recibidos	5,547	2,904
Impuesto sobre la renta pagado	-	(11,017)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	(424,683)	(195,253)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Construcciones en proceso	-	-
Adquisición de mobiliario y equipo	(18,818)	(29,576)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(18,818)	(29,576)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO</b>		
Efectivo recibido de bancos y otras instituciones	6,500,000	-
Producto de emisión de bonos	-	14,695,788
Préstamos por cobrar – partes relacionadas	(5,629,437)	(14,626,108)
Cuentas por pagar – partes relacionadas	187,276	-
Cuentas por pagar – accionistas	(259,069)	122,693
Intereses por pagar	30,333	-
Impuesto complementario pagado	-	(931)
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento	829,103	191,442
Aumento (disminución) neto del efectivo	385,602	(33,387)
Efectivo al inicio del año	46,565	79,952
<b>EFFECTIVO AL FINAL DEL AÑO</b>	<b>B/. 432,167</b>	<b>B/. 46,565</b>

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

## URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

#### 1. INFORMACIÓN GENERAL

Urban Development Group, S.A. (la "Compañía") se constituyó como una sociedad anónima el 13 de marzo de 2006, bajo las leyes de la República de Panamá. La Compañía se dedica a la promoción de proyectos de vivienda y locales comerciales.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en la Urbanización Costa del Este, avenida Paseo del Mar, edificio UDG.

Los estados financieros de la compañía fueron autorizados para su emisión por la Gerencia de la Compañía el 21 de marzo de 2022. Dichos estados financieros serán presentados a la Junta General de Accionistas para su aprobación. En opinión de la Gerencia, los estados financieros serán aprobados por la Junta General de Accionistas, sin modificaciones.

#### 2. RESUMEN DE LAS POLÍTICAS DE CONTABILIDAD MÁS IMPORTANTES

##### a) DECLARACIÓN DE CUMPLIMIENTO

Estos estados financieros han sido preparados en una base de negocio en marcha y según las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), que son Normas e Interpretaciones emitidas por la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad del IASB.

Los estados financieros comprenden un estado de situación financiera, estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, un estado de cambios en patrimonio, un estado de flujos de efectivo, y notas. Los ingresos y gastos excluyen los componentes de otros resultados integrales, y son reconocidos en el estado de ganancias o pérdida y otro resultado integral. Las transacciones con los propietarios de la Compañía en su capacidad como propietarios son reconocidos en el estado de cambios en patrimonio.

La Compañía presenta los estados de ganancias o pérdidas y otro resultado integral usando la clasificación por función de gastos. La Compañía cree que este método proporciona información más útil a los lectores de los estados financieros ya que refleja mejor la manera que funcionan las operaciones desde un punto de vista comercial. El formato del estado de situación financiera se basa en una distinción corriente/no corriente.

##### b) ADOPCIÓN DE PRONUCIAMIENTOS NUEVOS Y REVISADOS

La Compañía aplicó por primera vez ciertas normas y modificaciones, las cuales son efectivas para períodos que comiencen a partir del 1 de enero de 2021. La Compañía no ha adoptado anticipadamente ninguna otra norma, interpretación o enmienda que se haya emitido pero que aún no está en vigor.

##### Enmiendas a la NIIF 16 Concesiones de alquiler relacionadas con COVID-19

El 28 de mayo de 2020, el IASB emitió una enmienda a la NIIF 16 Arrendamientos, sobre concesiones de alquiler relacionadas con COVID-19.



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

Las modificaciones brindan alivio a los arrendatarios en la aplicación de la NIIF 16 orientadas a la contabilidad de modificaciones de arrendamientos para las concesiones de alquiler que surjan como consecuencia directa de la pandemia de COVID-19. Como expediente práctico, un arrendatario puede optar por no evaluar si una concesión de alquiler relacionada con COVID-19 de un arrendador es una modificación de arrendamiento. Un arrendatario que hace esta elección contabiliza cualquier cambio en los pagos de arrendamiento que resulten de la concesión de alquiler relacionada con COVID-19 de la misma manera que contabilizaría el cambio según la NIIF 16, si el cambio no fue una modificación del arrendamiento. La enmienda inicialmente aplicó hasta el 30 de junio de 2021.

El 31 de marzo de 2021, el Consejo emitió una nueva enmienda para Concesiones de alquiler relacionadas con el COVID-19 posteriores al 30 de junio de 2021. La modificación amplió la disponibilidad del recurso práctico para que se aplique a las concesiones de alquiler en donde cualquier reducción en los pagos de arrendamiento afecte solo a los pagos con vencimiento original el 30 de junio de 2022 o antes, siempre que se cumplan las demás condiciones para aplicar el expediente práctico.

**c) PRONUNCIAMIENTOS NUEVOS Y MODIFICADOS, PERO NO VIGENTES**

Las normas e interpretaciones nuevas y modificadas emitidas, pero que aún no son efectivas, para el año que inició el 1 de enero de 2021 se detallan a continuación.

**NIIF 17 Contratos de seguro**

En mayo de 2017, se emitió la NIIF 17 Contratos de seguro (NIIF 17), una nueva norma de contabilidad integral para contratos de seguro que cubren reconocimiento y medición, presentación y divulgación. Una vez efectiva, la NIIF 17 reemplazará a la NIIF 4 Contratos de seguro (NIIF 4) que se emitió en 2005. La NIIF 17 se aplica a todos los tipos de contratos de seguro (es decir, seguros de vida, no vida, seguros directos y reaseguros), independientemente del tipo de entidades que los emite, así como a ciertas garantías e instrumentos financieros con características de participación discrecional.

En junio de 2020, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad modificó la NIIF 17 Contratos de seguro. Las enmiendas tienen como objetivo ayudar a las empresas a implementar la Norma y facilitarles la explicación de su desempeño financiero.

La NIIF 17, incluyendo las enmiendas, es efectiva para los periodos de presentación de informes que comiencen a partir del 1 de enero de 2023, con cifras comparativas.

Esta norma no es aplicable a la Compañía.

**Enmiendas a la NIC 1 – Clasificación de pasivos como corrientes o no corrientes**

En enero de 2020, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros, para aclarar sus requisitos para la presentación de pasivos en el estado de situación financiera.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

Las modificaciones aclaran el criterio en la NIC 1 para clasificar un pasivo como no corriente: el requisito de que una entidad tenga derecho a diferir el pago del pasivo durante al menos 12 meses después del período sobre el que se informa.

Las enmiendas:

- especifican que el derecho de una entidad a diferir la liquidación debe existir al final del período sobre el que se informa;
- aclaran que la clasificación no se ve afectada por las intenciones o expectativas de la administración sobre si la entidad ejercerá su derecho a diferir la liquidación; y
- aclaran cómo las condiciones de préstamo afectan la clasificación; y
- aclaran los requisitos para clasificar los pasivos que una entidad liquidará o podrá liquidar mediante la emisión de sus propios instrumentos de patrimonio.

Las enmiendas son efectivas a partir de los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023.

**Enmiendas a la NIC 12 - Impuesto Diferido relacionado con Activos y Pasivos que surgen de la misma transacción.**

Emitida en mayo de 2021. Las modificaciones redujeron el alcance de la exención de reconocimiento en los párrafos 15 y 24 de la NIC 12 (exención de reconocimiento) para que ya no se aplique a las transacciones que, en el reconocimiento inicial, dan lugar a diferencias temporales iguales imponibles y deducibles.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

**Enmiendas a la NIC 8 - Definición de Estimaciones de Contabilidad**

Emitido en febrero de 2021. Las modificaciones introdujeron la definición de estimaciones de contabilidad e incluyeron otras modificaciones a la NIC 8 para ayudar a las entidades a distinguir los cambios en las estimaciones de contabilidad de los cambios en las políticas de contabilidad. Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

**Enmiendas a la NIC 1 y al Documento de práctica #2 de las NIIF**

Las modificaciones se emitieron el 12 de febrero de 2021. El Consejo modificó los párrafos 117 a 122 de la NIC 1 Presentación de estados financieros para requerir que las entidades revelen su información sobre políticas materiales de contabilidad en lugar de sus políticas significativas de contabilidad. Para respaldar esta modificación, el Consejo también modificó el Documento de práctica #2 de las NIIF - Realización de juicios sobre materialidad o importancia relativa - para explicar y demostrar la aplicación del "proceso de cuatro pasos de materialidad" sobre las revelaciones de las políticas de contabilidad.

Las enmiendas son efectivas para períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

**Enmiendas a la NIC 37 - Contratos onerosos—Costo de cumplir un contrato**

El Consejo emitió las modificaciones en mayo de 2020. Las modificaciones a la NIC 37 aclaran que con el fin de evaluar si un contrato es oneroso, el costo de cumplir el contrato incluye tanto los costos incrementales de cumplir ese contrato como una asignación de otros costos relacionados directamente al cumplimiento de los contratos.

Las modificaciones son efectivas para los contratos para los cuales una entidad aún no ha cumplido con todas sus obligaciones a partir del 1 de enero de 2022. Se permite su aplicación anticipada.

**Enmiendas a la NIC 16 Propiedad, planta y equipo: Cobro antes del uso previsto**

En mayo de 2020, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (Consejo) emitió la enmienda: ingresos antes del uso previsto, que modificó la NIC 16 Propiedades, planta y equipo. Las enmiendas prohíben que una empresa deduzca del costo de propiedad, planta y equipo los montos recibidos por la venta de artículos producidos mientras la empresa está preparando el activo para su uso previsto. En cambio, una empresa reconocerá dichos ingresos por ventas y el costo relacionado en utilidad o pérdida.

Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2022. Se permite su aplicación anticipada.

**Enmiendas a la NIC 41 - Tributación en las Mediciones a Valor Razonable**

Las enmiendas se emitieron en mayo de 2020, como parte de las Mejoras anuales a las NIIF 2018-2020.

La enmienda a la NIC 41 eliminó el requisito de excluir los flujos de efectivo de los impuestos al medir el valor razonable, alineando así los requisitos de medición del valor razonable de la NIC 41 con los de otras Normas NIIF.

Las enmiendas son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2022. Se permite su aplicación anticipada. Esta enmienda no es aplicable a la Compañía.

**Enmienda a la NIIF 9 - Prueba del '10 por ciento' para la Baja en cuentas de Pasivos Financieros**

Las enmiendas se emitieron en mayo de 2020, como parte de las Mejoras anuales a las NIIF 2018-2020. La enmienda a la NIIF 9 aclara las condiciones que una empresa incluye al evaluar si los términos de un pasivo financiero nuevo o modificado son sustancialmente diferentes de los términos del pasivo financiero original. Las modificaciones son efectivas para los períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2022. Se permite su aplicación anticipada.

La Compañía actualmente está evaluando el impacto de las enmiendas para determinar el impacto que tendrán en las revelaciones de la política contable de la Compañía.



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

**d) BASE DE PREPARACIÓN Y MONEDA FUNCIONAL**

Los estados financieros han sido preparados en una base de costo histórico y están expresados en balboas (B/.), unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (\$) de los Estados Unidos de América.

**e) EFECTIVO**

El efectivo comprende efectivo en banco y caja y depósitos.

**f) INSTRUMENTOS FINANCIEROS**

Los activos y pasivos financieros son reconocidos inicialmente al valor razonable cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento, es decir; en la fecha de contratación, a excepción de las cuentas por cobrar que son medidas desde su reconocimiento inicial al precio de la transacción. La medición subsecuente de los instrumentos financieros se realiza en base al modelo de negocio y las características contractuales de los flujos de efectivo del instrumento.

- Cuentas por cobrar – Generalmente tienen entre 30-120 días en términos de crédito, son medidas en base al precio de la transacción y disminuidas por provisiones de pérdidas esperadas.
- Cuentas por pagar comerciales - Las cuentas por pagar, que normalmente son pagadas en un término de hasta 30-90 días son registradas al costo, que es el valor justo de lo comprado, para considerar ser pagadas en el futuro por materiales y servicios recibidos, por la Compañía.
- Documentos, préstamos y otras cuentas por pagar – Son medidas subsecuentemente al costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento, costo de transacción o prima contractual que se tenga que dar en la fecha de transacción.

**Baja de instrumentos financieros**

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

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

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

g) MOBILIARIO Y EQUIPO

El mobiliario y equipos se miden al costo, menos la depreciación y pérdidas por deterioro.

Los costos incluyen gastos directamente atribuibles a la adquisición del activo. El costo de los activos o mejoras construidos incluyen los costos de materiales, mano de obra directa y cualquier otro costo directamente atribuible a llevar el activo a la condición de disponibilidad para su uso.

Costos subsecuentes

Los costos son capitalizados solamente cuando aumentan los beneficios económicos del activo. Todos los demás costos se reconocen en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral en la medida que se incurre.

Depreciación

La depreciación es cargada en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral utilizando el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos respectivos. La vida estimada de los activos es como sigue:

	<u>Vida Útil</u>
Mobiliario y equipos de oficina	3 a 5 años
Licencias y software	3 años

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.

h) PROPIEDADES DE INVERSIÓN

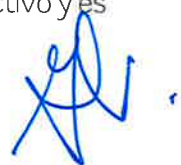
Las propiedades de inversión se valoran a su costo de adquisición menos su depreciación y amortización acumulada y se utilizan para generar ingresos por alquileres. Las mejoras significativas son capitalizadas, mientras que las reparaciones y mantenimientos que no extienden la vida útil o mejoran el activo son cargadas directamente a gasto cuando se incurren.

La depreciación se carga a las operaciones corrientes utilizando el método de línea recta en base a la vida útil estimada de las propiedades de inversión.

Las vidas útiles estimadas de las propiedades de inversión como sigue:

	<u>Años de vida útil</u>
Oficinas	30

La ganancia o pérdida que se genera de la disposición o retiro de un activo es determinada como la diferencia entre el ingreso producto de la venta y el valor en libros del activo y es reconocida en el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral.





## URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

#### i) DETERIORO

##### Activos no financieros

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

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo.

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado de ganancia o pérdida.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

##### Instrumentos financieros

La Compañía reconoce una estimación para pérdidas crediticias esperadas sobre activos financieros registrados al costo amortizado o al valor razonable con cambios en otro resultado integral y mide la corrección de valor por pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida del activo si el riesgo crediticio de ese instrumento financiero se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial. Al respecto, si a la fecha del estado de situación financiera el riesgo crediticio del instrumento financiero no se ha incrementado de forma significativa desde su reconocimiento inicial, la Compañía mide la corrección del valor por pérdidas para ese instrumento financiero a un importe igual a las pérdidas crediticias esperadas en los próximos 12 meses.

La Compañía utiliza un método simplificado para el cálculo de pérdidas crediticias esperadas en las cuentas por cobrar comerciales, activos contractuales y cuentas por cobrar por arrendamientos. Por esa razón, la Compañía no efectúa un seguimiento de los cambios en el riesgo de crédito, sino que en su lugar reconoce un ajuste basado en la experiencia de las pérdidas crediticias esperadas a la fecha de cada presentación de sus estados financieros. La Compañía ha establecido una matriz de estimaciones que se basa en su experiencia histórica de pérdidas crediticias, ajustada por factores prospectivos específicos para los deudores, el entorno económico y la antigüedad posterior a la fecha de término de crédito.

## URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

#### j) PROVISIONES

Una provisión es reconocida cuando la Compañía tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de un evento pasado, es probable que la Compañía tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y pueda efectuarse una estimación fiable del importe de la obligación. El importe de las provisiones registradas es evaluado periódicamente y los ajustes requeridos se registran en los resultados del año.

#### k) PROVISIÓN PARA PRIMA DE ANTIGÜEDAD

El Código de Trabajo establece en la legislación laboral panameña el reconocimiento de una prima de antigüedad de servicios. Para tal fin, la Compañía ha establecido una provisión, la cual se calcula sobre la base de una semana por cada año de trabajo, o lo que es igual al 1.92% sobre los salarios pagados en el año.

De acuerdo con el Código de Trabajo de la República de Panamá a la terminación de todo contrato por tiempo indefinido, cualquiera que sea la causa, el trabajador tiene derecho a una prima de antigüedad a razón de una semana de salario por cada año de trabajo desde el inicio de la relación de trabajo.

#### l) FONDO DE CESANTÍA

Las leyes laborales panameñas establecen que los empleadores deben tener un fondo de cesantía para pagar al trabajador al cesar la relación de trabajo, cualquiera que sea la causa, una prima de antigüedad y además una indemnización en casos de despidos injustificados. La Compañía cotiza al fondo de cesantía en base al 2.25% del total de las remuneraciones pagadas. Este fondo está restringido al uso de la Compañía y solo intereses que devenga el fondo corresponden a la Compañía. El fondo de cesantía se encuentra depositado en una entidad financiera autorizada, por el año terminado al 31 de diciembre de 2021 y 2020 los intereses ganados ascienden a la suma de B/.3,053 y B/.2,384, respectivamente.

#### m) RECONOCIMIENTO DE INGRESOS

La Compañía reconoce los ingresos de la siguiente manera:

##### *Ingresos por contratos con clientes*

Los ingresos se reconocen por un monto que refleja la contraprestación a la que se espera que la Compañía tenga derecho a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente. Para cada contrato con un cliente, la Compañía: identifica el contrato con un cliente; identifica las obligaciones de desempeño en el contrato; determina el precio de la transacción que tiene en cuenta las estimaciones de la consideración variable y el valor temporal del dinero; asigna el precio de la transacción a las obligaciones de desempeño separadas sobre la base del precio de venta independiente relativo de cada bien o servicio distinto a ser entregado; y reconoce los ingresos cuando o como cada obligación de desempeño se cumple de una manera que describe la transferencia al cliente de los bienes o servicios prometidos.



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

La consideración variable dentro del precio de la transacción, si corresponde, refleja las concesiones otorgadas al cliente, tales como descuentos, y reembolsos, y cualquier otro evento contingente. Dichas estimaciones se determinan utilizando el método de "valor esperado" o "cantidad más probable". La medición de la contraprestación variable está sujeta a un principio restrictivo por el cual los ingresos solo se reconocerán en la medida en que sea altamente probable que no se produzca una reversión significativa en la cantidad de ingresos acumulados reconocidos. La restricción de medición continúa hasta que la incertidumbre asociada con la consideración de la variable se resuelva posteriormente.

Las cantidades recibidas que están sujetas al principio de restricción se reconocen inicialmente como ingresos diferidos en forma de un pasivo por reembolso separado.

*Otros ingresos*

Se reconocen cuando se reciben o cuando se establece el derecho a recibir el pago.

**n) IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Impuesto corriente

Es el impuesto a pagar sobre la renta gravable para el año corriente, utilizando las tasas efectivas vigentes a la fecha del estado de situación financiera y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

Impuesto diferido

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se reconocen para las diferencias temporarias en las tasas impositivas que se espera aplicar cuando se recuperen los activos o se liquiden los pasivos, en función de las tasas impositivas que se hayan aprobado o estén prácticamente aprobadas, excepto:

- cuando el pasivo por impuesto diferido proviene del reconocimiento inicial de plusvalía, o cuando un activo o un pasivo surge de una transacción que no es una combinación de negocios y, al momento de la transacción, no afecta la ganancia contable ni la ganancia gravable o pérdida; y
- con relación a diferencias temporales gravables asociadas con inversiones en subsidiarias, asociadas e intereses en negocios conjuntos, en los cuales el momento adecuado para la reversión de la diferencia temporal pueda ser controlado y es posible que la diferencia temporal no se reverse en el futuro previsto.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen para las diferencias temporarias deducibles y las pérdidas fiscales no utilizadas solo si es probable que los montos imponibles futuros estén disponibles para utilizar esas diferencias y pérdidas temporarias.

El valor en libros de los activos por impuestos diferidos reconocidos y no reconocidos se revisa en cada fecha de presentación de informes. Los activos por impuestos diferidos reconocidos se reducen en la medida en que ya no sea probable que se disponga de beneficios fiscales futuros para recuperar el valor en libros. Los activos por impuestos diferidos previamente no reconocidos se reconocen en la medida en que sea probable que existan ganancias fiscales futuras disponibles para recuperar el activo.



URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Los activos y pasivos por impuestos diferidos se compensan solo cuando existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos por impuestos corrientes con los pasivos por impuestos corrientes y los activos por impuestos diferidos con los pasivos por impuestos diferidos.

**o) COMPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN**

Conforme a lo exigido en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) No. 1, la información contenida en estos estados financieros referida al año 2020, se presenta a efectos comparativos con la información similar al 31 de diciembre de 2021.

**3. JUICIOS SIGNIFICATIVOS Y CRITERIOS CLAVES EN LA ESTIMACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE**

En la preparación de estos estados financieros, la Compañía ha realizado juicios significativos, estimaciones y supuestos que impactan el valor en libros de ciertos activos, pasivos, ingresos y gastos, así como otra información revelada en las notas.

La Compañía periódicamente monitorea dichas estimaciones y supuestos y revisa que estén incorporadas a toda la información relevante disponible a la fecha que los estados financieros son preparados. Sin embargo, esto no previene que las cifras reales difieran de las estimaciones.

Los juicios realizados en la aplicación de las políticas contables de la Compañía que han tenido un efecto significativo en los montos reconocidos en los estados financieros y las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste material a los montos en libros de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal se mencionan a continuación:

Vida útil de mobiliario y equipo

Mobiliario y equipo son depreciados sobre sus vidas útiles. Las vidas útiles se basan en las estimaciones de la gerencia sobre el período en que los activos generarán ingresos, los cuales son revisados periódicamente para ajustarlos apropiadamente. Los cambios en las estimaciones pueden resultar en ajustes significativos en los montos presentados y los montos reconocidos en el estado de ganancia o pérdidas y otro resultado integral.

Contingencias

Contingencias de la Compañía no son reconocidas, pero son reveladas, excepto que la posibilidad de salidas de recursos económicos sea remota. Pasivos contingentes representan posibles obligaciones que surgen de eventos pasados y cuya existencia será confirmada solo por la ocurrencia o no de uno o más eventos futuros inciertos fuera del total control de la Compañía.



URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

Ellos no son reconocidos porque no es probable que una utilización de recursos sea requerida para cancelar la obligación y el valor de la obligación no puede ser medida con suficiente certeza.

**4. EFECTIVO**

	2021	2020
Caja menuda	B/. 200	B/. 590
Cuentas de ahorro	313,175	-
Cuentas corrientes	118,792	45,975
	<b>B/. 432,167</b>	<b>B/. 46,565</b>

Al 31 de diciembre la cuenta de ahorros genera un interés anual del 1.25%

La Compañía tiene un sobregiro autorizado por Banistmo con un límite de B/.2,000 a un interés del 24%

**5. CUENTAS POR COBRAR**

Las cuentas por cobrar están compuestas como sigue:

	2021	2020
Clientes	B/. 16,569	B/. 1,236
Empleados	3,297	3,740
	<b>B/. 19,866</b>	<b>B/. 4,976</b>

	2021	2020
Por antigüedad de saldos:		
0-30 días	B/. 5,056	B/. -
31-60 días	3,516	-
61-90 días	3,516	-
Más de 90 días	4,481	1,236
	<b>B/. 16,569</b>	<b>B/. 1,236</b>

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

6. MOBILIARIO Y EQUIPO, NETO

Al 31 de diciembre, el mobiliario y equipo estaban conformados de la siguiente manera:

	Saldo al 31/12/2020	Aumentos (en balboas)	Saldo al 31/12/2021
<b>Al costo:</b>			
Licencias y software	217,782	3,626	221,408
Mobiliario y equipos	199,613	15,192	214,805
Equipo rodante	13,551	-	13,551
	<u>430,946</u>	<u>18,818</u>	<u>449,764</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>			
Licencias y software	(217,782)	(403)	(218,185)
Mobiliario y equipos	(169,386)	(16,598)	(185,984)
Equipo rodante	(10,163)	(3,388)	(13,551)
	<u>(397,331)</u>	<u>(20,389)</u>	<u>(417,720)</u>
Valor neto	<u>33,615</u>		<u>32,044</u>
	<b>Saldo al 31/12/2019</b>	<b>Aumentos (en balboas)</b>	<b>Saldo al 31/12/2020</b>
<b>Al costo:</b>			
Licencias y software	217,782	-	217,782
Mobiliario y equipos	170,037	29,576	199,613
Equipo rodante	13,551	-	13,551
	<u>401,370</u>	<u>29,576</u>	<u>430,946</u>
<b>Depreciación y amortización acumulada:</b>			
Licencias y software	(198,115)	(19,667)	(217,782)
Mobiliario y equipos	(163,587)	(5,799)	(169,386)
Equipo rodante	(5,646)	(4,517)	(10,163)
	<u>(367,348)</u>	<u>(29,983)</u>	<u>(397,331)</u>
Valor neto	<u>34,022</u>		<u>33,615</u>

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

7. PROPIEDAD DE INVERSIÓN, NETO

Al 31 de diciembre, las propiedades de inversión se desglosan a continuación:

	Saldo al 31/12/2020	Aumento (en balboas)	Saldo al 31/12/2021
<b>Al costo:</b>			
Oficinas	266,010	-	266,010
<b>Depreciación acumulada:</b>			
Oficinas	(115,271)	(8,867)	(124,138)
	<b>150,739</b>		<b>141,872</b>
	Saldo al 31/12/2019	Aumento (en balboas)	Saldo al 31/12/2020
<b>Al costo:</b>			
Oficinas	266,010	-	266,010
<b>Depreciación acumulada:</b>			
Oficinas	(106,404)	(8,867)	(115,271)
	<b>159,606</b>		<b>150,739</b>

La propiedad de inversión corresponde a oficina bajo el régimen de propiedad horizontal localizada en el corregimiento de Bella Vista, P.H. Torre ADR, oficina 12ª.

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

8. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 31 de diciembre, los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan así:

	2021	2020
<u>Cuentas por cobrar - partes relacionadas</u>		
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	B/. 295,263	B/. 20,301
Re Advisors	160,500	-
Centenario Land Properties	93,750	-
Hidro Piedra, S.A.	67,500	133
Equipos y Bombas, S.A.	65,908	68,473
UDG Realty	20,000	-
Dunisa Administración, S.A.	21,400	26,750
Perlas Administradores, S.A.	21,400	21,403
Livin 73 Development, S.A.	10,000	5,288
Paramount Development, S.A.	7,080	39,307
Grupo de Ingenieros Contratistas, S.A.	4,398	4,398
Promotora New West, S.A.	3,402	12,471
Promotora NW2, S.A.	2,623	20,121
Promotora ADP, S.A.	967	60,601
Promotora Linda Vista, S.A.	856	12,196
UDG Financial Holding, S.A.	-	13,667
International Retail Group Corporation Limited	-	8,817
Bosques de New West, S.A.	-	907
Bond Advisor, S.A.	-	128
Constructora DFR, S.A.	-	5
Desarrollo Eleven, S.A.	-	3
Celtic Ten Properties, S.A.	-	3
Café Investment, S.A.	-	32,100
	<u>B/. 775,047</u>	<u>B/. 347,072</u>
Menos porción corriente	<u>85,908</u>	<u>347,072</u>
Porción no corriente	<u>B/. 689,139</u>	<u>B/. -</u>
	2021	2020
<u>Préstamos por cobrar - partes relacionadas</u>		
Paramount Development, S.A.	B/. 8,206,472	B/. 8,247,833
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	5,948,014	6,378,275
UDG Financial Holding, S.A.	6,101,059	-
	<u>B/. 20,255,545</u>	<u>B/. 14,626,108</u>

La Compañía ha emitido bonos corporativos al 31 de diciembre de 2021, cuyos fondos obtenidos han sido utilizados para cancelar el saldo a capital e intereses de facilidades crediticias que Global Bank Corporation les otorgó a las sociedades Paramount Development, S.A. e Inmobiliaria Cavalier, S.A., garantes de los bonos de la Serie A.

**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<u>Cuentas por pagar-accionista</u>		
Las cuentas por pagar accionistas no tienen fecha de vencimiento específica, ni generan intereses	<b>B/. 24,826</b>	<b>B/. 283,895</b>
	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<u>Cuentas por pagar-partes relacionadas</u>		
UDG Financial Holding, S.A.	B/. 521,476	B/. 334,200
Constructora DFR, S.A.	-	23,000
	<b>B/. 521,476</b>	<b>B/. 357,200</b>
Menos porción corriente	-	<b>23,000</b>
Porción no corriente	<b>B/. 521,476</b>	<b>B/. 334,200</b>
	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<u>Transacciones</u>		
Ingresos por servicios	B/. 1,821,679	B/. 578,547
Arrendamientos operativos	49,318	91,227
Comisiones ganadas	-	-
Otros ingresos	354,093	-
	<b>B/. 2,225,090</b>	<b>B/. 669,774</b>
	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<u>Gastos</u>		
Servicios administrativos	B/. 26,275	B/. 39,386
Derechos de espacios en mall	-	5,550
Alquileres	2,400	
Reparación y mantenimiento	300	500
	<b>B/. 28,975</b>	<b>B/. 45,436</b>
	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<u>Remuneraciones a ejecutivos claves</u>		
Sueldos y otras remuneraciones	B/. 22,500	B/. 32,508
Prestaciones laborales	1,875	3,482
Prima de antigüedad e indemnización	506	675
	<b>B/. 24,881</b>	<b>B/. 36,665</b>

**9. OTROS ACTIVOS**

Al 31 de diciembre los otros activos corresponden principalmente al pago de B/. 540,025 (2020: B/. 540,025) por abono a Administradora Costa del Pacífico S.A. por la compra de las nuevas oficinas en Panamá Business Tower y el saldo de las cuentas bancarias en Fideicomiso como se detalla en la Nota 11 por B/.263,711 (2020: B/.38,294).



URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

10. PRÉSTAMOS POR PAGAR

Los préstamos por pagar se detallan así:

	2021	2020
<b>Caja de Ahorros</b>		
Préstamo a término, causa intereses al 6% anual más Feci del 1% con vencimiento en septiembre 2026 renovables por un período adicional de 5 años a opción del banco, cuenta con 12 meses de período de gracia y luego se amortiza mediante 47 pagos mensuales de B/.81,291 a capital, intereses y FECI más una letra final por el saldo insoluto. El garante hipotecario es Desarrollo Turístico San Carlos, S.A quien constituye primera hipoteca y anticresis sobre las fincas No.48069, 263191, 10145, 184023 como garantía del préstamo. Fianza solidaria e ilimitada personales.	B/. 6,500,000	B/. -
	6,500,000	-
<b>Porción corriente</b>	(130,883)	-
<b>Porción no corriente</b>	<u>B/. 6,369,117</u>	<u>B/. -</u>
	<b>Movimiento</b>	
<b>Movimiento de préstamos</b>	<b>Saldo inicial</b>	<b>Saldo final</b>
Préstamos bancarios	<u>B/. -</u>	<u>B/. 6,500,000</u>

Al 31 de diciembre el saldo de intereses por pagar asciende a B/. 30,333

11. BONOS POR PAGAR AL COSTO AMORTIZADO

El 13 de febrero de 2020, la Junta de Accionistas y la Junta Directiva de Urban Development Group, S.A., autorizó emitir en oferta pública un Programa Rotativo de Bonos Corporativos, por una suma de hasta B/.20,000,000, cuya vigencia no podrá ser mayor a 10 años.

La oferta pública de los bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, y su venta autorizada mediante Resolución N° SMV-505 del 26 de noviembre de 2020.

# URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía ha emitido la Serie A, que se detalla a continuación:

	2021	2020
<b><u>Serie A</u></b>		
Bonos corporativos rotativos emitidos el 16 de diciembre de 2020 por B/ 20,000,000, con vencimiento el 16 de diciembre de 2025, a una tasa fija de interés anual de 5.50%, pagadera semestralmente, y capital pagadero al vencimiento o fecha de redención total del 100% del saldo insoluto a capital, lo que ocurra primero.	B/. 14,917,000	B/. 14,917,000
Costo de financiamiento de bonos	(176,969)	(221,212)
	<b><u>B/. 14,740,031</u></b>	<b><u>B/. 14,695,788</u></b>

La Serie A de los bonos corporativos rotativos está garantizada por el fideicomiso de garantía y administración, con Global Financial Funds Corp., en calidad de fiduciario, el Fideicomiso está constituido, entre otros, de los siguientes bienes:

- Derecho hipotecario y anticréticos sobre bienes inmuebles propiedad de Paramount Development, S.A. e Inmobiliaria Cavalier, S.A., el valor de mercado de los bienes inmuebles es de B/. 25,419,000.
- Cuentas de ahorro fiduciarias.
- Cesión irrevocable del flujo proveniente de las ventas y/o arrendamientos de dichos bienes.
- Cesión irrevocable de los pagos de seguros provenientes de las indemnizaciones de las pólizas de seguros de incendio de inmueble.

Los Bonos cuentan con una calificación de riesgo local de 'B' y Perspectiva Estable, otorgada por la calificador de riesgo EB Ratings Corp., el 18 de noviembre de 2020.

## 12. GASTOS E IMPUESTOS ACUMULADOS POR PAGAR

Al 31 de diciembre los gastos e impuestos acumulados por pagar se presentan como sigue:

	2021	2020
Prestaciones sociales	B/. 68,816	B/. 28,594
ITBMS por pagar	43,276	7,896
Contribuciones sociales	19,761	9,497
Adelanto recibido de clientes	17,000	19,601
Licencia comercial	-	23,246
Otros gastos acumulados	1,633	2,473
	<b><u>B/. 150,486</u></b>	<b><u>B/. 91,307</u></b>

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

13. CAPITAL EN ACCIONES

	2021	2020
100 acciones comunes autorizadas, emitidas y en circulación con valor nominal de B/.100 cada.	B/. 10,000	B/. 10,000

La Compañía mantiene capital en exceso de su capital autorizado por B/.20,000, el cual se presenta como capital adicional pagado.

14. INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

A continuación, los ingresos provenientes de actividades ordinarias, desagregados:

	2021	2020
Servicios de administración de proyectos (i)	B/. 456,243	B/. 334,213
Servicios de administración corporativa (i)	531,604	222,334
Honorarios profesionales de asesoría (i)	835,000	22,000
Arrendamiento operativo de inmueble (ii)	36,746	36,200
Arrendamientos operativos de vallas (iii)	13,200	56,977
Arrendamientos operativos infraestructura (iv)	30,445	32,608
	<b>B/. 1,903,238</b>	<b>B/. 704,332</b>

- (i) La Compañía ha brindado servicios administrativos y de asesoría que fueron reconocidos en el momento en que se cumplió con el servicio pactado, el precio es pactado entre las dos partes antes de la prestación de servicio.
- (ii) Consiste en el arrendamiento de oficinas bajo el régimen de propiedad horizontal con canon de arrendamientos fijos durante toda la vida del contrato.
- (iii) Consiste en el arrendamiento de estructuras para vallas publicitarias, al cierre del periodo no existían contratos activos.
- (iv) Son infraestructuras compuestas por viga ductos en los cuales se cede el derecho de uso para que el arrendatario pueda prestar sus servicios de telecomunicación dentro de urbanización en régimen de propiedad horizontal por el término de 10 años prorrogables a opción de las partes, con incrementos anuales en el canon de arrendamiento del 3% por metro lineal de viga ducto.

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

15. GASTOS DE PERSONAL

	2021	2020
Sueldos y otras remuneraciones	B/. 513,248	B/. 279,686
Prestaciones laborales	89,431	53,076
Contribuciones sociales	80,114	52,564
Otros beneficios	20,947	18,773
Prima de antigüedad	9,991	6,535
Indemnización y preaviso	20,353	1,901
Comisiones	12,500	-
	<b>B/. 746,584</b>	<b>B/. 412,535</b>

16. GASTOS GENERALES Y ADMINISTRATIVOS

	2021	2020
Honorarios profesionales	B/. 95,015	B/. 114,794
Impuestos	80,100	43,970
Reparaciones y mantenimiento	67,319	40,723
Depreciación y amortización	29,256	39,841
Gastos legales	23,233	7,406
Teléfono, electricidad, internet y fax	14,138	11,941
Combustible	11,773	3,921
Cuotas y suscripciones	10,151	10,393
Misceláneos	7,860	10,774
Papelería y útiles de oficina	7,705	4,006
Atenciones	7,062	5,572
Transporte y viajes	6,684	5,229
Capacitación de personal	5,590	2,241
Derechos de espacio en mall	2,400	11,350
Gastos bancarios	1,984	2,094
Anuncios, vallas y pautas	1,888	11,108
Cafetería	1,842	1,320
Donaciones y patrocinios	350	-
Seguros	86	6,726
	<b>B/. 374,436</b>	<b>B/. 333,409</b>

17. IMPUESTO SOBRE LA RENTA

De acuerdo con las regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las entidades constituidas en la República de Panamá están sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales hasta por los tres (3) últimos años, inclusive el año terminado el 31 de diciembre de 2021.

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, referente a la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, se modifican las tarifas generales del Impuesto sobre la Renta (ISR) de la siguiente manera:

- A partir del 1 de enero de 2010 a 27.5%; y para el período fiscal 2011 y siguientes a 25%.

La ley establece que los contribuyentes con ingresos gravables mayores a B/.1,500,000 pagarán el impuesto sobre la renta sobre el monto que resulte mayor entre:

- La renta neta gravable que resulta de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados; este cálculo se conocerá como el método tradicional.
- La renta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste; el cual se conocerá como cálculo alternativo del impuesto sobre la renta (CAIR).

El impuesto sobre la renta correspondiente a los años terminados el 31 de diciembre se detalla a continuación:

Al 31 de diciembre de 2021, la Compañía generó impuesto sobre la renta por el método CAIR por devengar ingresos gravables mayores a B/.1,500,000. La conciliación del impuesto sobre la renta bajo el método CAIR es como se presenta a continuación:

	2021	2020
Total de ingresos	B/. 2,277,222	B/. -
Menos: ingresos exentos	(5,547)	-
Fuente extranjera	(125,000)	-
Total de ingresos gravables (100%)	2,146,675	-
Menos 95.33%	(2,046,425)	-
Renta neta gravable (4.67%)	<u>B/. 100,250</u>	<u>B/. -</u>
Impuesto causado – CAIR 25%	<u>B/. 25,062</u>	<u>B/. -</u>

Para el año 2020 el impuesto sobre la renta se calculó en base al método tradicional, debido a que los ingresos gravables fueron menores a B/.1,500,000.

	2020
(Pérdida) Ganancia antes de impuesto sobre la renta	B/. (69,257)
Menos:	
Ingresos exentos	(2,904)
Ajuste por suma de dígito	-
Arrastre de pérdidas	-
Más:	
Gastos no deducibles	10,430
(Pérdida) Ganancia fiscal	<u>(61,731)</u>
Impuesto sobre la renta (25%)	<u>B/. -</u>

URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Al 31 de diciembre, la Compañía mantiene un pasivo por impuesto sobre la renta diferido por B/.10,243 (B/.9,861 en 2020), producto de los efectos de la depreciación de la propiedad de inversión bajo el método de suma de dígitos para efectos impositivos.

A continuación, mostramos el respectivo detalle:

	Base	Tasa de Impuesto	2021
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:			
Depreciación acumulada (suma de dígitos)	B/. 40,972	25%	B/. 10,243

	Base	Tasa de Impuesto	2020
Impuesto sobre la renta diferido pasivo:			
Depreciación acumulada (suma de dígitos)	B/. 39,443	25%	B/. 9,861

La conciliación del impuesto diferido del año anterior con el período actual es como sigue:

	2021	2020
Impuesto sobre la renta diferido – pasivo:		
Saldo al inicio del período	B/. 9,861	B/. 9,326
Aumento del período	382	535
Total impuesto sobre la renta diferido al final del año	B/. 10,243	B/. 9,861

La compañía también mantiene al 31 de diciembre de 2021, activo por impuesto diferido derivado del crédito fiscal por arrastre de pérdida ya que ha presentado ganancia fiscal durante los últimos periodos, por lo cual ahora reconoce el activo por impuesto diferido derivado del crédito fiscal por arrastre de pérdidas de los periodos 2016, 2017 y 2020, que serán deducibles durante los próximos años.

A continuación, se muestra:

	Base del arrastre de pérdidas	Tasa de Impuesto	2021
Impuesto sobre la renta diferido activo:			
Crédito por arrastre de pérdida	B/. 64,071	25%	B/. 16,018

	Base del arrastre de pérdidas	Tasa de Impuesto	2020
Impuesto sobre la renta diferido activo:			
Crédito por arrastre de pérdida	B/. 110,130	25%	B/. 27,533



URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

	2021	2020
Impuesto sobre la renta diferido – activo:		
Saldo al inicio del período	B/. 27,533	B/. 20,528
Ingresos por impuesto diferido por reconocimiento de arrastre de pérdidas	(11,515)	7,005
Total impuesto sobre la renta diferido al final del año	<u>B/. 16,018</u>	<u>B/. 27,533</u>
	2021	2020
Impuesto sobre la renta diferido – resultado:		
Variación del impuesto sobre la renta diferido-activo	B/. (11,515)	B/. 7,005
Variación del impuesto sobre la renta diferido-pasivo	(382)	(535)
Total impuesto sobre la renta diferido del año	<u>B/. (11,897)</u>	<u>B/. 6,470</u>

## 18. ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito.
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional.

Esta nota presenta información sobre las exposiciones de la Compañía a cada uno de los riesgos antes mencionados, los objetivos de la Compañía, las políticas y procedimientos para medir y manejar el riesgo y la administración del capital de la Compañía. Los estados financieros también incluyen revelaciones cuantitativas adicionales.

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. La Junta es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos de la Compañía.

Las políticas de administración de riesgos de la Compañía son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta la Compañía, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al cumplimiento de los límites.

Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades de la Compañía. La Compañía, a través de sus normas de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.



## URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

La Junta Directiva de la Compañía verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento de la Compañía con las políticas y procedimientos de Administración de Riesgo con relación a los riesgos que enfrenta.

#### Riesgo de liquidez

La Compañía realiza préstamos a partes relacionadas sin condiciones de cancelación específica y sin tasa de interés relacionada. Sin embargo, obtiene custodia de las acciones de las empresas financiadas por al menos el 50% del capital accionario.

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

#### Administración del riesgo de liquidez

La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. La Compañía mantiene estricto control del presupuesto asignado y su fuente de financiamiento radica en aportes de capital realizados por sus accionistas. Normalmente, la Compañía se asegura de que tiene suficiente efectivo para cubrir la demanda prevista de los gastos operacionales durante un periodo de 60 días, incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales.

#### Riesgo operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas directas o indirectas derivadas de una amplia variedad de causas asociadas en los procesos de la Compañía, personal, tecnología e infraestructura, y factores externos que no sean de crédito, de mercado y liquidez, como los derivados de los requisitos legales y reglamentarios y generalmente aceptados por normas de comportamiento corporativo. El riesgo operacional se deriva de todas las operaciones de la Compañía.

El objetivo de la Compañía es la gestión de riesgo operacional a fin de equilibrar el riesgo de pérdidas financieras y daños a la reputación de la Compañía con costos de eficiencia general y evitar los procedimientos de control que restringen la iniciativa y la creatividad.

La responsabilidad primordial para el desarrollo e implementación de los controles para manejar el riesgo operativo es asignada a la administración.

Esta responsabilidad es apoyada por el desarrollo de estándares globales de la Compañía para la administración del riesgo operativo en las siguientes áreas:

- Requisitos para la adecuada segregación de funciones, incluyendo la autorización independiente de las operaciones.



**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**

- Requisitos para la conciliación y monitoreo de transacciones.
- Cumplimiento con requerimientos regulatorios y otros.
- Documentación de controles y procedimientos.

**19. VALOR RAZONABLE DE 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, con base en estimaciones de mercado y en información sobre los instrumentos financieros. Estos estimados no reflejan cualquier prima o descuento 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.

A continuación, se presenta un resumen de los supuestos utilizados en la estimación del valor razonable de los instrumentos financieros más importantes de la Compañía:

- Efectivo y depósitos en bancos El valor en libro de los depósitos en bancos se aproxima a su valor razonable debido a su liquidez.
- Cuentas por cobrar El valor de las cuentas por en libros se aproxima a su valor estimado de realización.
- Cuentas por pagar El valor razonable de las cuentas por pagar corresponde al costo de la transacción realizada, la cual se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento a corto plazo.
- Préstamos por pagar - El valor razonable de los préstamos por pagar se aproxima a su valor de registro, debido a que mantienen términos y condiciones parecidos a instrumentos de similar naturaleza.

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación es observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía.



URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS  
POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

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

Excepto por lo que se detalla en la siguiente tabla, la Administración considera que los valores en libros de los activos y pasivos financieros reconocidos al costo amortizado en los estados financieros, se aproxima a su valor razonable.

	2021		Jerarquía del valor razonable Nivel 3
	Valor en libros	Valor Razonable (en balboas)	
<b>Pasivos financieros</b>			
Préstamos bancarios por pagar	6,500,000	5,073,413	5,073,413
Bonos por pagar	14,917,000	13,903,486	13,903,486
<b>Total de pasivos financieros</b>	<b>21,417,000</b>	<b>18,976,899</b>	<b>18,976,899</b>

Para determinar el valor razonable de los préstamos se descontaron los flujos de efectivo a la tasa de interés otorgada para los créditos de construcción y comerciales según información publicada por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA  
GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)  
URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

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

**AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021**  
"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 DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Informe de los Auditores Independientes y  
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021

---

**Contenido**

	<b><u>Páginas</u></b>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 14



## **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

Señores  
**FIDEICOMISO DE GARANTÍA**  
**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-201-20) Urban Development Group, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-201-20) Urban Development Group, S.A. y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

### **Base de la Opinión**

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

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

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

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



## Otra Información

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

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

## Énfasis en el asunto

### Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-201-20) Urban Development Group, S.A., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

## Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

## Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

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

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

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



Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.
- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

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

*Alcántara, Navarro & Amador*

8 de marzo de 2022  
Panamá, República de Panamá



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Estado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

<b>Activos</b>	<b><u>Notas</u></b>	<b><u>2021</u></b>	<b><u>2020</u></b>
<b>Activos corrientes</b>			
Depósitos en banco	4	263,711	38,294
<b>Total de activos</b>		<b>263,711</b>	<b>38,294</b>
<b>Patrimonio</b>			
Aportes del Fideicomitente		262,337	38,268
Utilidad		1,374	26
<b>Total de patrimonio</b>		<b>263,711</b>	<b>38,294</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Estado de Resultados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Ingresos:</b>		
Intereses ganados	<u>1,348</u>	<u>26</u>
<b>Total de ingresos</b>	<u>1,348</u>	<u>26</u>
<b>Utilidad</b>	<u>1,348</u>	<u>26</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Estado de Cambios en el Patrimonio  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
 (Cifras en balboas)

	Aportes del Fideicomitente	Utilidad	Total de patrimonio
Aportes de patrimonio	121,761	-	121,761
Retiros de patrimonio	(83,493)	-	(83,493)
Utilidad	-	26	26
<b>Utilidad al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>38,268</b>	<b>26</b>	<b>38,294</b>
Aportes de patrimonio	1,281,885	-	1,281,885
Retiros de patrimonio	(1,057,816)	-	(1,057,816)
Utilidad	-	1,348	1,348
<b>Utilidad al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>262,337</b>	<b>1,374</b>	<b>263,711</b>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Estado de Flujos de Efectivo  
 Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
 (Cifras en balboas)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>		
Utilidad	1,348	26
Ajustes para conciliar la utilidad con el efectivo de las actividades de operación:		
Intereses ganados	(1,348)	(26)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>1,348</u>	<u>26</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación</b>	<u>1,348</u>	<u>26</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>		
Aportes de patrimonio	1,281,885	121,761
Retiros de patrimonio	<u>(1,057,816)</u>	<u>(83,493)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>	<u>224,069</u>	<u>38,268</u>
Aumento neto de efectivo	225,417	38,294
Efectivo al inicio del año	<u>38,294</u>	<u>-</u>
<b>Efectivo al final del año</b>	<u><u>263,711</u></u>	<u><u>38,294</u></u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**1. Información general**

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario Global Financial Funds Corp., Compañía Fiduciaria incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.4-96 de 16 de febrero de 1996 y Resolución SBP-FID-A-0036-2018.

Urban Development Group, S.A., (como los "Fideicomitentes") y Global Financial Funds Corp., (como Fiduciario) constituyeron el Fideicomiso Global Financial Funds Corp. (GTIA-201-20), mediante Contrato Privado de fecha 3 de diciembre de 2020, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de los Bonos Corporativos de la Serie A por la suma de B/.14,917,000, que se describen más adelante, incluyendo, pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución SMV No.505-2020 del 26 de noviembre de 2020, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Urban Development Group, S.A., a ofrecer Bonos Corporativos en múltiples Series por un valor nominal de hasta B/.20,000,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A, del programa Rotativo de Bonos Corporativos de Urban Development Group, S.A., y una vez satisfechas las obligaciones garantizadas, los Garantes.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias (Ver Nota No.4).
- Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas propiedad de Paramount Development, S.A. e Inmobiliaria Cavalier, S.A. (Ver Nota No.5).
- Cesión irrevocable e incondicional de los flujos provenientes de los contratos de venta y compra de los arrendamientos existentes y futuros a un 100% sobre las fincas Inmobiliaria Cavalier, S.A., un 80% sobre las fincas de Paramount Development, S.A. y un 50% de las fincas no hipotecadas de Paramount Development, S.A.





**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)  
URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

---

- Cesión de las pólizas de seguro de incendio de inmueble que cubra el 80% del valor de reposición de las mejoras de las fincas de Paramount Development, S.A. e Inmobiliaria Cavalier, S.A. cedidas o endosadas a favor de Global Financial Funds Corp.

El total de Patrimonio Fideicomitado asciende a la suma de B/.25,682,711 (2020: B/.25,457,294) de los cuales la suma de B/.263,711 (2020: B/.38,294) se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.25,419,000 (2020: B/.25,419,000) están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso cubre los Bonos de la Serie A de la Emisión Pública de Bonos realizada por el Fideicomitente.

Al 31 de diciembre de 2021, la Cobertura de Garantía representa el 153%, la cual resulta de dividir el valor de venta rápida de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente Global Financial Funds Corp. (GTIA-201-20) se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

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

### **2.1. Base de medición**

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía Global Financial Funds Corp. (GTIA-201-20) Urban Development Group, S.A., al 31 de diciembre de 2021, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

### **2.2. Moneda funcional y de presentación**

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



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

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

**3.1. Clasificación corriente**

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

**3.2. Estimaciones y juicios realizados**

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

Al 31 de diciembre de 2021, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

**3.3. Instrumentos financieros**

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

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



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

---

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

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

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

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

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

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

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)**  
**URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Cifras en balboas)

---

**3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles**

Se registran como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde se consta la primera hipoteca y anticresis. Dichos bienes son registrados de acuerdo al valor de mercado de los informes de avalúos.

**3.5. Ingresos**

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

**4. Depósitos en banco**

Al 31 de diciembre de 2021, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Cuenta de Concentración	226,756	20,694
Cuenta de Reserva	<u>36,955</u>	<u>17,600</u>
	<u>263,711</u>	<u>38,294</u>

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorros en Global Bank Corporation, de conformidad con lo siguiente:

**Cuenta de Concentración:** Los fondos producto de los pagos cedidos serán depositados en la Cuenta de Concentración mensualmente y serán distribuidos por el Fiduciario para realizar los pagos en forma de cascada de acuerdo a lo estipulado en el contrato.

**Cuenta de Reserva:** En esta cuenta se depositarán las sumas necesarias para mantener el balance requerido de la cuenta de reserva del Fideicomiso de Garantía de la Serie A (equivalente a los fondos correspondientes para pagar una (1) cuota del próximo pago de intereses de los Bonos de la Serie A emitidos y en circulación pagaderos en la próxima fecha de pago de los Bonos de la Serie A).

Las cuentas de ahorro generan intereses de 1%.



**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)  
URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

**5. Derechos hipotecarios**

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca por la suma de B/.14,917,000 bajo la Escritura Pública No.9,267 de fecha 21 de diciembre de 2020 constituida a favor del Fiduciario Global Financial Funds Corp., sobre bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente Garante: Paramount Development, S.A. e Inmobiliaria Cavalier, S.A.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.25,419,000 según informes de los Avaluadores Avance, con fecha de febrero 2020 y agosto 2018.

El valor de venta rápida de los bienes inmuebles no podrá ser inferior al 130% del monto emitido y en circulación de la Serie A.

Al 31 de diciembre de 2021, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Bienes inmuebles	<u>25,419,000</u>	<u>25,419,000</u>

**6. Impuesto sobre la renta**

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

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

Al 31 de diciembre de 2021 el Fideicomiso no generó renta gravable.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP. (GTIA-201-20)  
URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en balboas)

---

**7. Marco regulatorio**

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

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

**8. Hechos de Importancia**

**Efectos de la Pandemia Mundial de la Propagación del Coronavirus o Covid-19**

A la fecha de la emisión de los estados financieros, el Fideicomitente ha tomado medidas para el impacto Covid-19 que pudieran producir algún efecto o no en el Fideicomiso, de tal manera dependerá de situaciones que vayan ocurriendo en el futuro tanto a nivel nacional como internacional las cuales son inciertas y no se pueden predecir.

**9. Aprobación de estados financieros**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre de 2021, fueron aprobados por el Comité de Auditoría de la Fiduciaria el 8 de marzo de 2022.





Panamá, 14 de Enero de 2022

Señores

**SUPERINTENDENCIA DE MERCADO DE VALORES**

Ciudad. -

**Ref.: Fideicomiso de Garantía Gtía-201-20 de la Emisión de Bonos URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A**

Estimados señores:

Por este medio GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP., actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido por **URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.** para garantizar la suma de US\$14,917,000.00 de la Serie A de la emisión pública de bonos corporativos por un valor nominal de hasta US\$20,000,000.00 emitidos en forma nominativa y registrada sin cupones, aprobada mediante la Resolución de registro y autorización para oferta pública No. SMV-505-2020 de 26 de noviembre de 2020, certifica al 31 de Diciembre de 2021, la siguiente información a saber:

I. El total del Patrimonio administrado del Fideicomiso es el que se detalla a continuación:

Tipo de Garantía	No. Operación	Cantidad	Saldo / Valor de Mercado	Avaladora	Fecha del Avalúo
Cuenta de Ahorros	50-333-01063-1		226,755.91		
Cuenta de Ahorros	50-333-01064-8		36,954.67		
Hipotecas	Fincas varias, propiedad de Paramount Development, S.A.	15	11,719,000.00	Avance	17-feb-20
Hipotecas	Fincas varias, propiedad de Inmobiliaria Cavalier S.A.	26	13,700,000.00	Avance	02-ago-18
Total			25,682,710.58		

II. Bienes Cedidos:

- Cesión irrevocable e incondicional de los flujos provenientes de los contratos de Venta y Compra de los arrendamientos existentes y futuros, a un cien por ciento (100%) sobre las fincas Centennial (Inmobiliaria Cavalier), un ochenta por ciento (80%) sobre las fincas de Paramount y un cincuenta por ciento (50%) sobre las fincas no hipotecadas de Paramount.

Propietario	Folio	Locales	Arrendatario	Vencimiento
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246264	U.I. 1	La Rana Dorada S de R.L.	26/11/2027
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246268	U.I. 5	Vitaminas y Suplementos, S.A.	10/12/2026
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246269	U.I. 6	Love Green Life Style S.A.	27/09/2023
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246270	U.I. 7	Barcelonas Group International, Inc.	07/06/2022
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246271	U.I. 8	Food Republic, Inc.	16/05/2021
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246272	U.I. 9	Shelosh, S.A.	11/04/2024
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246273	U.I. 10	Dlash Bar, S.A.	25/09/2023
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246274	U.I. 11	Felipe Motta, S.A.	09/10/2022
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246275	U.I. 12	Felipe Motta, S.A.	09/10/2022
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246276	U.I. 13	Felipe Motta, S.A.	09/10/2022
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246279	U.I. 16	Marti Fina Pastelería & Decoración, S.A.	18/08/2024



Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246280	U.I. 17	Condado Group, Corp.	26/04/2027
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246281	U.I. 18	Condado Group, Corp.	26/04/2027
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246283	U.I. 20	Suvlas, S.A.	05/02/2027
Inmobiliaria Cavalier, S.A.	30246284	U.I. 21	Restaurante, Pizzería, Pizza, Pastas, Atenas, S.A.	22/09/2026

Propietario	Folio	Apartamento	Arrendatario	Vencimiento
Paramount Development, S.A.	30142325	1300-B	Ruth Carolina Caballero Zanotti	30-jun-24
Paramount Development, S.A.	30142367	3400-B	Jesús Fidel Gonzalez	30-jun-21
Paramount Development, S.A.	30142373	3800-B	Sergio Felix	30-dic-24

- Cesión de la póliza de seguro de incendio de inmueble que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras de las fincas del Centennial y Paramount cuyos propietarios son Inmobiliaria Cavalier, S.A. y Paramount Development, S.A. Las mismas deberán ser emitidas por una compañía que sea aceptable al Agente Fiduciario. A continuación, pólizas cedidas a la fecha:

Tipo de Bienes Cedidos	Descripción	Emisor / Fiador	Vencimiento
Póliza de Incendio	03G13319 07G782	ASSA	07 de septiembre de 2022
	033-001-000128077-000014	Cía. Internacional de Seguros	30 de octubre 2022
	01-830356	Baneco seguros	1 de junio del 2022

- III. El Prospecto Informativo establece que en ningún momento el valor de venta rápida de las fincas según avalúo será inferior al 130% del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación. La cobertura que resulta de dividir el valor de venta rápida de las fincas entre el saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación es de:

Tipo de Garantía	jun-21	sep-21	dic-21
Bienes Inmuebles	153%	153%	153%

Sin otro particular, nos despedimos.

Atentamente,

**GLOBAL FINANCIAL FUNDS CORP.**



Yuriko Uno  
Gerente Sr. de Fideicomiso Operaciones



Dayana Vega  
VP de Fideicomisos





**RATINGS**

Calificadora  
de Riesgo

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Emisor:

### URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

Sesión de Comité: 22 de diciembre de 2021

Instrumento: Bonos Corporativos

Calificación otorgada: B (pa)

(calificación local en Panamá)

Significado de la calificación:

"Posee una reducida capacidad de pago para cumplir sus obligaciones financieras".

Perspectiva: Estable

Historia de la calificación: B (pa) otorgada el 18 de noviembre de 2020 (calificación inicial)

Analista: Ernesto Bazán

[ernesto@ernestobazan.com](mailto:ernesto@ernestobazan.com)

#### Aspectos favorables en la evaluación

- Cobertura de garantías tangibles (1.53x saldo de la deuda a valor de venta rápida).
- Cancelación anticipada obligatoria con excedentes de flujo de caja libre.
- Compromiso de realizar aporte de capital (US\$ 2 millones), en caso no se realicen ventas de 6 apartamentos en los tres primeros años.
- Cuenta de reserva por un cupón semestral (intereses).

#### Aspectos desfavorables en la evaluación

- Insuficiente capacidad de pago con los flujos actuales regulares (fuente primaria de pago).
- Alto nivel de incertidumbre en el sector inmobiliario (por crisis económica) con nivel de desocupación presionado al alza.
- Precios inmobiliarios presionados a la baja.

#### Descripción de la estructura

Urban Development Group, S.A. es el emisor de la Serie A de un Programa de Bonos Corporativos por US\$ 14,917,000. Los bonos fueron emitidos en noviembre 2020 a un plazo de 5 años, con intereses semestrales (fechas de pago 30 junio y 30 de diciembre) y pago del principal al vencimiento. La tasa de interés anual es de 5.5%. Actúan como garantes hipotecarios Paramount Development (con 20 apartamentos) e Inmobiliaria Cavalier (con 26 locales comerciales en la Plaza Comercial Caminos de Centennial).

Al 30 de septiembre de 2021 el emisor reflejó en sus estados financieros, activos totales por US\$ 23.1 millones, patrimonio neto por US\$ 1.0 millones y pérdida del ejercicio por US\$ 84.5 miles. Sin embargo, para fines del análisis de la capacidad de pago de los bonos por parte del emisor, dichas cifras resultan poco relevantes debido a que no serán la fuente de pago primaria de los instrumentos a ser emitidos.

La fuente de pago de principal e intereses serán los flujos provenientes del equivalente al 80% de las ventas y/o alquiler de los 15 apartamentos hipotecados, el 100% del alquiler o ventas de los 26 locales comerciales (neto de gastos de transacción) y el 50% de flujos provenientes de 5 apartamentos propios. La emisión también cuenta con el endoso de las pólizas de seguro de los proyectos y mejoras a las



propiedades. Adicionalmente, la estructura contempla una cuenta de reserva por el equivalente a una cuota semestral de intereses, la misma que se encuentra en proceso de fondeo gradual hasta noviembre 2022 en que quedará conformada íntegramente.

Durante el periodo de emisión, el valor de venta rápida de las propiedades deberá representar por lo menos el 130% del saldo de la emisión y el índice de cobertura de intereses deberá ser superior a 1.

El íntegro del flujo de caja libre proveniente de los ingresos por ventas o alquileres serán destinados en forma obligatoria a una cuenta de redención anticipada.

Como parte de la estructura de financiamiento, el emisor se obliga a cumplir condiciones habituales (covenants), destacando:

- 1) La venta de por lo menos 6 apartamentos antes de finalizar el tercer año o realizar un aporte de capital por US\$ 2 millones que será destinado a amortizar la deuda.
- 2) No otorgar garantías (negative pledge) ni avales a terceros.
- 3) No reducir capital ni proveer fondos a parte relacionadas (excepto en transacciones normales de negocios).
- 4) No incurrir en edeudamiento adicional.

El propósito de la emisión de bonos fue sustituir la deuda bancaria que se mantenía con Global Bank Corporation, quien a su vez es el estructurador y el acreedor de bonos en forma íntegra.

## **Análisis de Riesgos**

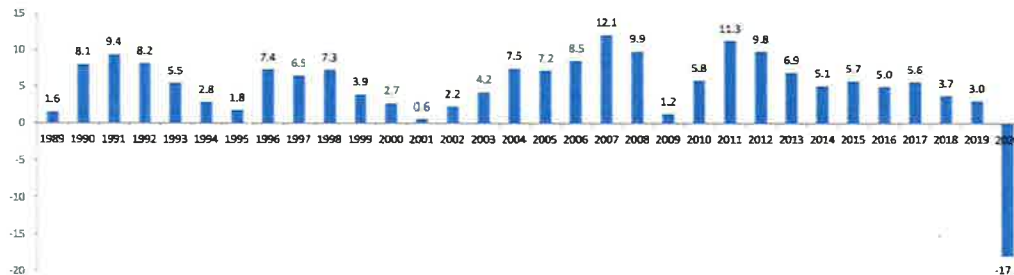
### **Comportamiento y Perspectivas del Sector**

El sector inmobiliario está estrechamente relacionado al comportamiento del sector construcción y a la actividad económica. Durante los últimos 15 años ambos sectores fueron importantes impulsores del crecimiento económico de Panamá. Luego de la pandemia que se presentó en el 2020, ambos sectores se vieron fuertemente afectados por el confinamiento, así como por la reducción de la demanda y las expectativas empresariales, que optaron por reducir su capacidad operativa y en algunos casos proceder a la terminación anticipada de contratos de arrendamientos de locales comerciales.

El PIB de Panamá cayó 17.9% en términos reales durante el 2020. El PIB del sector construcción habría caído en aproximadamente US\$ 6,782.3 millones, lo que representa una disminución del 51.7% del PIB sectorial. En el caso del sector inmobiliario, la caída en el PIB sería US\$ 1,729.8 millones, lo que representa una disminución del 15.3% del PIB sectorial.



**Crecimiento de la Economía de Panamá**  
(Variación % en PIB real)



Fuente: Datos del FMI, elaboración propia

Durante el año 2020, los sectores construcción e inmobiliario representaron 12.3% y 13.8% del Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá, respectivamente. Ambos venían mostrando un descenso en su crecimiento, en consonancia con la fase del ciclo económico que atravesaba el país.

**Crecimiento del PIB de Panamá por sectores**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Comercio	7.10%	1.60%	9.90%	13.90%	8.10%	2.60%	1.10%	3.20%	4.00%	3.60%	3.50%	1.60%	-19.4%
Construcción	31.20%	4.60%	7.20%	19.20%	29.30%	26.70%	13.20%	12.70%	8.10%	8.30%	3.20%	0.50%	-51.9%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15.50%	8.20%	14.50%	13.40%	10.90%	2.30%	1.90%	2.90%	1.80%	11.40%	6.60%	6.90%	-6.2%
Actividades inmobiliarias	3.50%	-2.40%	5.50%	6.40%	13.00%	5.40%	6.00%	5.10%	2.80%	2.50%	2.10%	0.10%	-15.5%
Intermediación Financiera	14.10%	2.90%	5.60%	9.40%	10.90%	8.20%	4.00%	7.50%	7.30%	4.50%	3.20%	3.10%	-1.5%
Otros sectores (% restante)													
<b>TOTAL</b>	<b>9.86%</b>	<b>1.24%</b>	<b>5.83%</b>	<b>11.31%</b>	<b>9.78%</b>	<b>6.90%</b>	<b>5.07%</b>	<b>5.73%</b>	<b>4.95%</b>	<b>5.60%</b>	<b>3.69%</b>	<b>3.01%</b>	<b>-17.9%</b>

Fuente: Contraloría General de la República / Cálculos y estimaciones propios

Debido al fuerte impacto en la caída de los sectores construcción e inmobiliario y su incidencia en las expectativas de los agentes económicos, el dinamismo del sector inmobiliario no resulta alentador, por lo menos para los próximos tres años.

**Capacidad de Pago del Emisor**

La fuente principal de ingresos para el repago de los bonos es aquella que proviene de los 11 de un total de 26 locales comerciales que se encuentran ubicados en la Plaza Comercial Caminos de Centennial. Totalizando 1,263 m<sup>2</sup> de 11 locales actualmente arrendados y 2,835 m<sup>2</sup> de 15 locales disponibles. El flujo actual representa ingresos anuales que se estiman en US\$ 485.2 mil para el 2022, provenientes del alquiler de locales comerciales (en Plaza Comercial Caminos de Centennial), con la expectativa que el precio de alquiler suba a una tasa anual entre 4.2% a 4.8% durante el periodo de emisión. No obstante, los gastos operativos se estiman en US\$461 mil anuales (compuestos principalmente por gastos de mantenimiento, avisos de operación, reparaciones y garantías, seguros, entre otros). Dichos gastos



corresponden a Paramount Development y a la Plaza Comercial Caminos de Centennial, en conjunto. En consecuencia, la capacidad de cubrir los intereses a través de los flujos actuales de alquileres regulares es prácticamente nula, resultando el cumplimiento del pago de los cupones supeditado a dos posibles escenarios: 1) que se incrementen los alquileres y/o se realicen ventas de apartamentos, escenario que resulta adverso debido a las secuelas que ha dejado la crisis económica producto de la pandemia; o, 2) que los accionistas realicen aportes de capital que permita cubrir los cupones correspondientes, compuestos por los intereses.

Con relación al pago del principal, este será bajo la modalidad "bullet", es decir, al vencimiento. La fuente de pago será fundamentalmente la venta de las propiedades valorizados en US\$ 13.20 millones (15 apartamentos) y US\$ 13.70 millones (26 locales comerciales), en ambos casos valorizados a valor de mercado a inicios del 2020.

La estructura contempla la posibilidad de una amortización anticipada si las propiedades se venden antes del vencimiento de los bonos. De no producirse la venta de por lo menos 6 apartamentos antes de finalizar el tercer año, el emisor deberá realizar un aporte de capital por US\$ 2 millones (destinado a amortizar deuda).

En consecuencia, el flujo de caja resulta deficitario bajo el escenario base, en caso no se produzcan ventas de apartamentos o propiedades.

#### Flujo de Caja Proyectado de la Estructura

	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Flujo de Ingresos</b>					
Alquileres	462,978	485,245	505,579	528,577	552,988
Gastos Operativos	460,981	460,981	460,981	460,981	460,981
<b>Flujo de Ingresos y Gastos Operativos</b>	<b>1,997</b>	<b>24,264</b>	<b>44,598</b>	<b>67,595</b>	<b>92,007</b>
<b>Servicio de Deuda</b>					
Intereses	826,661	794,030	794,030	796,205	794,030
Principal	-	-	-	-	14,917,198
<b>Flujo de Financiamiento</b>	<b>826,661</b>	<b>794,030</b>	<b>794,030</b>	<b>796,205</b>	<b>15,711,228</b>
<b>Flujo de Caja Neto</b>	<b>-824,665</b>	<b>-769,766</b>	<b>-749,432</b>	<b>-728,610</b>	<b>-15,619,221</b>
<b>Necesidad de venta de propiedades(*) y/o aporte de accionistas</b>	<b>824,665</b>	<b>769,766</b>	<b>749,432</b>	<b>728,610</b>	<b>15,619,221</b>
Unidades de venta requeridas (estimación)	1 apartamento	1 apartamento	1 apartamento	1 apartamento	80.3% disponible

cifras en US\$

La estimación indica que se requeriría de un aporte de capital o ventas estimados en valores anuales entre US\$ 729 mil y US\$ 825 mil durante cada uno de los cuatro primeros años.

Hasta la fecha del presente informe, los pagos por cupones semestrales del 30 de diciembre 2020 y 30 de junio 2021 han sido cubiertos con satisfacción e incluyen el soporte de los accionistas a través de empresas relacionadas para tal fin.

#### Evaluación

Como resultado del análisis, resulta evidente que la capacidad de pago primaria de los bonos depende del alquiler y venta de unidades que actualmente se encuentran desocupadas y disponibles, respectivamente.

En opinión de la calificadora, la tendencia de desaceleración que venía mostrando el sector inmobiliario y las consecuencias que ha dejado la crisis originada por la pandemia, dificultan que en el actual

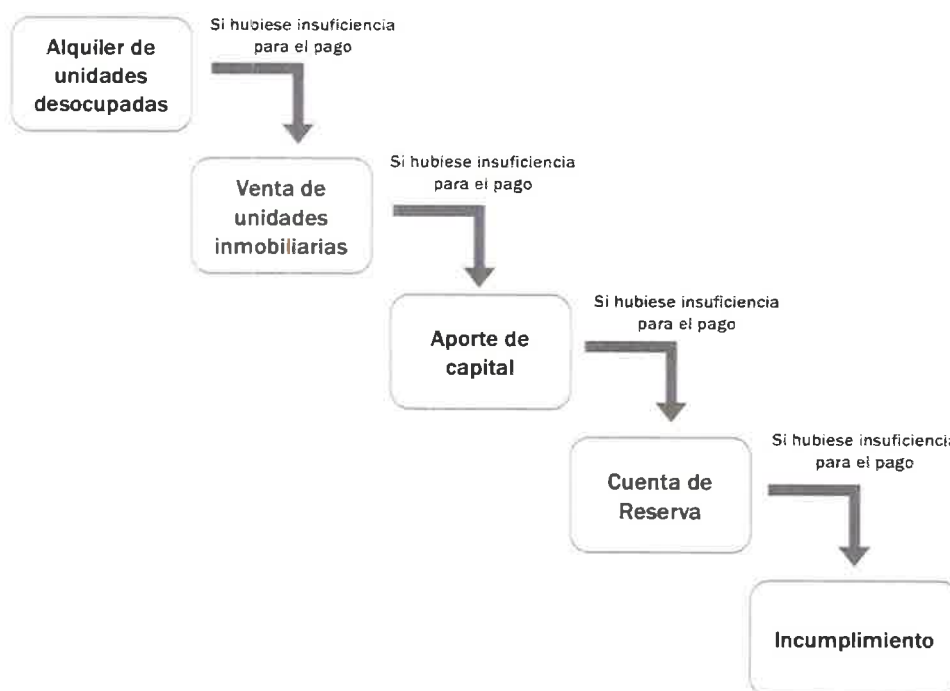




escenario los bonos puedan pagarse con relativa certidumbre a través de los flujos de efectivo regulares originados por los activos inmobiliarios.

- Con relación al pago de los intereses, un eventual incumplimiento se daría en el caso que ocurran en forma conjunta las cuatro situaciones siguientes:
  - 1) Los alquileres no generen flujo de ingresos suficiente para cubrir el cupón semestral,
  - 2) Las ventas de unidades no generen flujo de ingresos suficiente para cubrir el cupón semestral,
  - 3) El aporte de capital de los accionistas no alcance para que el flujo de ingresos pueda cubrir el cupón semestral, y
  - 4) La cuenta de reserva se haya agotado y no haya podido tener reposición.

**Flujograma de la cascada para los escenario de pago de intereses**



- Con relación al pago del principal, un eventual incumplimiento se daría en el caso que ocurran en forma conjunta las cuatro situaciones siguientes:
  - 1) Los alquileres no generen flujo de ingresos suficiente para cubrir el pago del principal,
  - 2) Las ventas de unidades no generen flujo de ingresos suficiente para el pago del principal,
  - 3) La emisión no pueda renovarse (riesgo de refinanciamiento) o no existan condiciones de mercado para una sustitución de pasivos que permita amortizar el principal, y
  - 4) El aporte de capital de los accionistas no alcance para que el flujo de ingresos pueda cubrir el pago del principal.

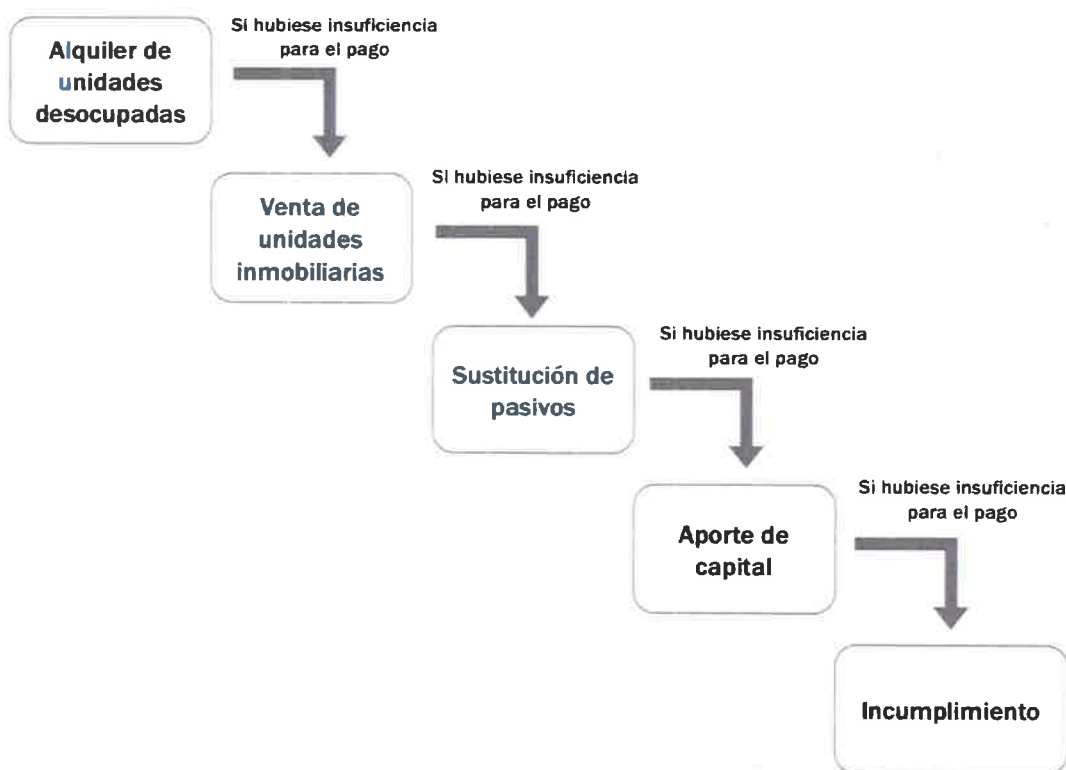
**Flujograma de la cascada para los escenario de pago del principal**



**RATINGS**

Calificadora  
de Riesgo

## INFORME DE CALIFICACIÓN



En opinión de la calificadoradora, será muy importante que la cuenta de reserva se mantenga siempre vigente. Un eventual uso de la misma para cubrir las obligaciones de pago del cupón podría ser interpretado como un debilitamiento más pronunciado en la capacidad de cumplir los términos y condiciones de la emisión, lo que generaría una reducción en la calificación otorgada.



**RATINGS**Calificadora  
de Riesgo**INFORME DE  
CALIFICACIÓN**

## ANEXO 1

## CALIFICACIÓN OTORGADA

Emisor	Instrumento	Calificación(*)	Significado de la Calificación	Perspectiva(**)
Urban Development Group, S.A.	Serie A del Programa de Bonos Corporativos por US\$ 14,917,000	B (pa)	“Posee una reducida capacidad de pago para cumplir sus obligaciones financieras”	Estable(***)

(\*) La nomenclatura (pa) se usa para indicar que trata de una calificación emitida en Panamá, comparable únicamente con otras calificaciones de emisores locales con la misma nomenclatura (pa).

(\*\*) Se refiere a la perspectiva de la calificación.

(\*\*\*) A futuro, es más probable que la calificación se mantenga en la misma escala a que se modifique.

## DISCLAIMER

La calificación de riesgo es una *opinión* basada en una *análisis independiente* sobre la capacidad de pago del emisor, de acuerdo con los términos y condiciones pactados en la emisión y no representa una recomendación de comprar, vender o invertir en instrumentos representativos de deuda vinculados a la emisión. EB RATINGS no realiza auditoría ni asesoría a los emisores de deuda que califica. EB RATINGS no audita la información que recibe de parte del emisor, la misma que viene en forma de declaración de veracidad por parte del mismo. EB RATINGS no es responsable por las decisiones que pudieran tomar inversionistas sobre los instrumentos que resultan como producto de la emisión, por lo que sus opiniones no son vinculantes sino referenciales para las decisiones que toman los agentes económicos *bajo su propia* responsabilidad.

# REPÚBLICA DE PANAMÁ



## NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

### -----DECLARACIÓN JURADA NOTARIAL-----

En la Ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Nacional del mismo nombre, a los veinticuatro (24) días del mes de marzo del año dos mil veintidós (2022), ante mi Licenciado Erick Antonio Barciela Chambers., Notario Público Octavo del Circuito de Panamá, con cédula de identidad personal ochosetecientos once - seiscientos noventa y cuatro (8-711-694), compareció personalmente Gabriel Diez Montilla, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal ochotrescientos noventa y ocho - ochocientos trece (8-398-813), Presidente y Representante Legal, Gabriel Diez Polack, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal PE - uno - trescientos cuarenta y seis (PE-1-346), Secretario, Hipólito González, varón, panameño, mayor de edad, soltero, con cédula de identidad personal ocho - quinientos cinco - ciento noventa y siete (8-505-197), Gerente Tributario y de Control Financiero de la sociedad URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A., inscrita en el Registro Público a Folio: quinientos diecinueve mil trescientos veintidós (519322), personas a quien conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo sostenido entre URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A., y la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, por este medio dejan constancia bajo la gravedad del juramento lo siguiente: -----

A.- Que cada uno de los firmantes ha revisado el Estado Financiero anual correspondiente al periodo comprendido del 1 de enero de 2021 al 31 de diciembre de 2021.-----

B.- Que a sus juicios los Estados Financieros anuales no contienen informaciones o declaraciones falsas, sobre los hechos de importancia ni omiten información sobre hechos de importancia que

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

6 C.- Que a sus juicios los Estados Financieros anuales y cualquiera  
7 otra información financiera incluida en los mismos, representa  
8 razonablemente y en todos los aspectos, la condición financiera y  
9 los resultados de las operaciones de la sociedad URBAN DEVELOPMENT  
10 GROUP, S.A., para el periodo correspondiente del 1 de enero de 2021  
11 al 31 de diciembre de 2021.-----

12 D.- Que los firmantes, Gabriel Diez Montilla, Gabriel Diez Polack  
13 e Hipólito González, son responsables del establecimiento y  
14 mantenimiento de los controles internos de la empresa URBAN  
15 DEVELOPMENT GROUP, S.A., y han diseñado los mecanismo de control  
16 interno que garanticen que toda la información de importancia sobre  
17 URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A., sean hechas de su conocimiento  
18 particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido  
19 preparados. -----

20 E.- Que han evaluado la efectividad de los controles internos de  
21 la sociedad URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A., dentro de los noventa  
22 (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros anuales.-  
23 -----

24 F.- Que han presentado en los Estados Financieros anuales sus  
25 conclusiones sobre la efectividad de los controles internos, con  
26 base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha. -----

27 G.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de  
28 RSM Panamá, S.A. lo siguiente: -----

29 G.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco  
30 de diseño y operación de los controles internos que puedan afectar

REPÚBLICA DE PANAMÁ



NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

negativamente la capacidad de URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A., para registrar, procesar y reportar información financiera e indicando a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.

G.2. Cualquier fraude, de importancia o no que involucre a la administración u otros empleados que ejerzan un rol significativo de ejecución de controles internos de URBAN DEVELOPMENT GROUP, S.A.

H.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos, la existencia o no de cambios significativos de los controles internos de URBAN DEVELOPMENT GROUP, 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 dentro de la empresa.

Y leída como les fue en presencia de los testigos instrumentales Ashley Polett Vergara Ortiz, mujer, panameña, cedulaado ocho-novecientos treinta y uno - quinientos ocho (8-931-508) y Selideth Emelina De León Carrasco, Mujer, panameña, cedulaado seis-cincuenta y nueve -ciento cuarenta y siete (6-59-147), ambas mayores de edad, panameñas y vecinas de ésta ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia lo firman junto con todos los testigos antes mencionados, ante mí, el Notario, que doy fe

GABRIEL DIEZ MONTILLA

PRESIDENTE

GABRIEL DIEZ POLACK

SECRETARIO



*H. González*

-----HIPÓLITO GONZÁLEZ-----

-----GERENTE TRIBUTARIO Y CONTROL FINANCIERO-----

*Ashley P. Vergara Ortiz*

-----ASHLEY P. VERGARA ORTIZ-----

*Selideth E. de Leon Vergara*

-----SELIDETH E. DE LEON VERGARA-----

*Erick Antonio Barciela Chambers*

-----ERICK ANTONIO BARCIELA CHAMBERS-----

