

**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 2023**

**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 de El Emisor: X Development, S.A.

Valores Registrados: Programa Rotativo de Bonos Corporativos  
US\$60,000,000  
Resolución SMV No. 473-23 del 12 de diciembre de 2023

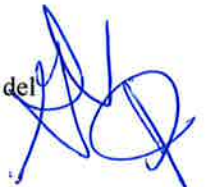
Número de Teléfono y Fax del Emisor: Teléfono: (507) 265-0310

Dirección de El Emisor: Obarrio, Ave. Samuel Lewis y Calle 60, P.H. Fortune Plaza, piso 18, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Nombre de la Persona de Contacto de El Emisor: Gabriel Diez M / Patricia Lee

Dirección de correo electrónico de El 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 de El Emisor
  - B. Capital Accionario
  - C. Pacto Social y Estatutos de El Emisor
  - D. Descripción del Negocio
  - E. Estructura Organizativa
  - F. Propiedades, Planta y Equipo
  - G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias
  - H. Información sobre Tendencias
  
- 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. Auditor Externo
    - c. Auditor Interno
  - B. Compensación
  - C. Gobierno Corporativo
  - 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 de El Emisor
  - C. Persona controladora
  - D. Cambios en el control accionario
  
- V. **PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES**
  - A. Saldos y Transacciones con partes relacionadas
  - B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas
  - C. Personas que Brindan Servicios Relacionadas al Proceso de Registro
  
- VI. **TRATAMIENTO FISCAL**
  - A. Ganancias provenientes de la enajenación de bonos
  - B. Intereses generados por los bonos



- VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACIÓN**  
A. Resumen de la estructura de capitalización  
B. Información de mercado

**SEGUNDA PARTE**

**RESUMEN FINANCIERO**

**TERCERA PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS**

**CUARTA PARTE (No Aplica)**

**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL GARANTE O FIADORES**

**QUINTA PARTE**

**ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISO**

**SEXTA PARTE**

**INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

**SÉPTIMA PARTE**

**DECLARACIÓN JURADA**

**OCTAVA PARTE**

**DIVULGACIÓN**



## PRIMERA PARTE

### I. INFORMACIÓN DE LA COMPAÑÍA

#### A. **Historia y Desarrollo de X Development, S.A.**

X Development, 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.4651 de 17 de febrero de 2014 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público al Folio 835916 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.

X Development, S.A. se dedicará al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria de proyectos de uso mixto.

La oficina administrativa de El Emisor se encuentra en Obarrio, Avenida Samuel Lewis y Calle 60, P.H. Fortune Plaza, Piso 18.

#### B. **Capital Accionario.**

El Capital Social es de DIEZ MIL (10,000) acciones comunes únicamente nominativas sin valor nominal. Cada acción tendrá derecho a un voto. El capital social podrá ser aumentado, más acciones podrán ser emitidas únicamente de forma nominativas. Se prohíbe la emisión de acciones al portador. La emisión de acciones deberá ser aprobada por resolución de la Junta Directiva. La responsabilidad de cada accionista será limitada a la suma, si la hubiere, que se adeudare por concepto de sus acciones.

A la fecha, se ha emitido una (1) acción, quedando nueve mil novecientos noventa y nueve (9,999) acciones por emitir. A la fecha no existen compromisos de aumento de capital. No hay acuerdos de suscripción preferentes

Al 31 de diciembre de 2023 el capital pagado es de DIEZ MIL DÓLARES (US\$10,000).

#### C. **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.4651 de 17 de febrero de 2014 de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público al Folio 835916 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 10 de junio de 2014 (antes denominada Golden County Development, S.A.)

Dentro del Pacto Social y los Estatutos de El 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 de El 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 de El 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.

Al 31 de diciembre de 2023:

- 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 de El Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación,
- c. No existían acciones suscritas no pagadas,
- d. El capital no ha sido pagado con bienes que no sean efectivo,
- e. No existen acciones distintas a las que representan al capital.

**D. Descripción del Negocio**

Giro Normal de Negocios

El Emisor se dedica principalmente a la compra y venta de bienes inmuebles, desarrollo, construcción y promoción de proyectos inmobiliarios. Al 31 de diciembre de 2023, El Emisor mantenía un contrato de promesa de compraventa sobre la Finca No. 259785 con código de ubicación No. 8712 ubicada en Costa del Este, Calle Villanueva y Avenida Costa del Mar, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito de Panamá, conformada por una huella de terreno con una superficie inscrita de 3,822.68m<sup>2</sup> identificado como Lote K-65.

Mediante Escritura Pública No.847 de 15 de enero de 2024 de la Notaría Duodécima del Circuito de Panamá, inscrita al folio real No. 259785 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 16 de febrero de 2024, se perfecciona la Compraventa del Lote K-65.

A la fecha, El Emisor tiene dos contratos de arrendamiento, en los que únicamente alquila una superficie determinada de terreno. Uno de los arrendatarios ha realizado mejoras sobre la propiedad para el giro ordinario de su negocio. El Emisor no es dueño de estas mejoras.

El Emisor desarrollará y promoverá sobre la Finca No. 259785 un proyecto inmobiliario con los más altos estándares de calidad.

#### **E. Estructura Organizativa**

El Emisor no forma parte de ningún grupo corporativo.

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

Al cierre del 31 de diciembre de 2023, El Emisor no cuenta Propiedades, Planta o Equipo en vista que la compraventa sobre la Finca No. 259785 fue perfeccionada el 16 de febrero de 2024.

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

Al cierre del 31 de diciembre de 2023, El Emisor no mantiene inversiones en tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias a la fecha.

#### **H. Información sobre Tendencias**

El PIB de Panamá creció un 7,5% en 2023, marcando el tercer año consecutivo en que el crecimiento económico supera las expectativas. Este logro es particularmente notable dada la reducción en el número de buques que transitan por el Canal de Panamá debido a una reciente sequía, lo que no ha mermado significativamente los ingresos de la Autoridad del Canal de Panamá (ACP).

La tasa de desempleo, que había alcanzado el 18½% en 2020 en el punto álgido de la crisis sanitaria, se ha reducido significativamente al 7,4% en agosto de 2023, casi volviendo a los niveles pre-pandemia. Además, la inflación se ha mantenido bajo control, disminuyendo de 2,9% en 2022 a 1,5% en 2023, y se espera que permanezca baja en el futuro previsible.

Estas cifras son reflejo de la sólida recuperación económica de Panamá y su estabilidad en comparación con otras economías de la región.

La economía de Panamá crecerá un 4,6% en 2024 y un 5,3% en 2025, según las proyecciones del Banco Mundial, lo que indica una economía en camino hacia un crecimiento sostenible y equilibrado

El FMI prevé un crecimiento del PIB del 4% a mediano plazo, mientras que el déficit en cuenta corriente se proyecta en torno al 2% del PIB, lo que indica una economía en camino hacia un crecimiento sostenible y equilibrado.

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

El Emisor se dedica principalmente a la compra y venta de bienes inmuebles, desarrollo, construcción y promoción de proyectos inmobiliarios.

El siguiente análisis se basa en los Estados Financieros Auditados comprendidos desde el 1 de



enero de 2023 al 31 de diciembre de 2023.

#### A. Liquidez

Al cierre del 31 de diciembre de 2023, los activos de El Emisor registran un monto total de US\$1.7MM, un 153% más de lo presentado al 31 de diciembre de 2022, principalmente por el abono de US\$900M realizado para la compra de la Finca No. 259785 y el aumento de la cuenta de construcción en proceso a US\$721M producto del pago de diseños y arquitectura preliminar para el proyecto que El Emisor se encuentra desarrollando sobre la Finca.

#### B. Recursos de Capital

Los recursos de capital de El Emisor, a la fecha, provienen principalmente de Aportes de Accionistas y de Préstamos que le realizan empresas relacionadas, los cuales no tienen fecha de vencimiento ni interés.

Al 31 de diciembre de 2023, la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución SMV No.473-23 del 12 de diciembre de 2023, autoriza la oferta de Bonos Corporativos a ser emitidos por El Emisor hasta por un valor nominal de Sesenta Millones de dólares (US\$60,000,000.00).

Posterior al cierre del año fiscal 2023, el 14 de enero de 2024, El Emisor emitió la Serie A de los Bonos Corporativos, por la suma de Cinco Millones de dólares (US\$5,000,000) con vencimiento el 12 de enero de 2029, una tasa fija por el primer año de 5.75% y posteriormente variable (SOFR 3M + 2% anual, mínimo 5.50%).

El patrimonio de El Emisor presenta un déficit de US\$7,190 en vista que al cierre del periodo fiscal 2023, no mantenía ingresos, pero sí gastos asociados a su operación.

#### C. Resultados de Operaciones

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

	Diciembre 2023	Diciembre 2022
<b>INGRESOS</b>		
<b>Total Ingresos</b>	-	-
<b>GASTOS</b>		
Gastos Generales y Administrativos	(13,593)	(1,103)
<b>Total Gastos</b>	<b>(13,593)</b>	<b>(1,103)</b>
<b>PÉRDIDA ANTES DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>(13,593)</b>	<b>(1,103)</b>
<b>PÉRDIDA NETA</b>	<b>(13,593)</b>	<b>(1,103)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>(13,593)</b>	<b>(1,103)</b>

El Emisor no ha iniciado operaciones pese a que su constitución data del año 2014. Los resultados adversos que arrojan sus cifras, son producto de gastos necesarios en los que ha tenido que incurrir El Emisor para mantener la sociedad vigente y al día en el pago de sus impuestos.

Por lo anterior, al 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2023, El Emisor reporta pérdida de US\$1,103 y US\$13,593 respectivamente.

#### **D. Análisis de perspectivas**

Costa del Este es una de las áreas más exclusivas para el desarrollo de proyectos residenciales en Panamá, lo cual representa el principal motivo de El Emisor para el desarrollo de un proyecto en esta área. El área cuenta con un Centro Comercial, Hospital, Consultorios y múltiples oficinas y plazas comerciales, las cuales mantienen el área activa.

El respaldo del Emisor proviene del Accionista, el cual cuenta con más de 40 años de experiencia en el sector inmobiliario y de la construcción. Actualmente El Emisor cual se encuentra trabajando en el desarrollo de los planos del proyecto para poder ofrecer a sus futuros Clientes, un proyecto sin comparación.

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

#### **A. Identidad**

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

La Junta Directiva de El 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. Además, posee un Doctorado en Leyes de la Universidad de Syracuse. Posee una amplia experiencia en los ámbitos de derecho y las finanzas. Tiene más de 20 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.



**Patricia Lee**  
*Director y Tesorero*

---

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 Lee Choy Group; luego se dedicó a la banca en The Bank of Nova Scotia y actualmente es la Directora Financiera en Urban Development Group, S.A.

**b. Auditor Externo**

El auditor externo de El Emisor es la firma Baker Tilly Panamá con domicilio comercial Avenida Samuel Lewis con calle 55, Edificio Plaza Obarrio, Piso 1, oficina 101 Panamá, República de Panamá. Tel. +(507) 310-0950 Su contacto principal es el Socio Director Gabriel Holness, con correo electrónico: contacto@bakertilly.com.pa

**c. Auditor Interno**

El auditor interno de El Emisor es Hipólito González, teléfono (507) 265-0310, correo electrónico: hgonzalez@udggroup.com

**B. Compensación**

Los directores y dignatarios de El Emisor no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte de El Emisor, ni éste les reconoce beneficios adicionales. Desde la constitución de El Emisor hasta la fecha de este informe, los directores y dignatarios no han recibido pago de dietas. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de definir un plan de compensación para los directores y dignatarios.

**C. Gobierno Corporativo**

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

**D. Empleados**

El Emisor no cuenta con empleados. Todos los servicios administrativos de El Emisor son provistos por la sociedad Urban Development Group, S.A., por el momento, sin cargo alguno para las siguientes gestiones: manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, administración, gestión de proyectos, supervisión de operación, gestión de ventas, promoción del proyecto inmobiliario.

**E. Propiedad Accionaria**

La propiedad accionaria directa de los directores, dignatarios y ejecutivos principales se presenta a continuación:



Grupo	Cantidad de Acciones	% del Total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos principales	1	0.01%	1	100%
Otros empleados	0	0%	0	0%

#### 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 2023 la propiedad efectiva del CIEN POR CIENTO (100%) de las acciones emitidas y en circulación de El Emisor se encuentra en posesión de un accionista, X Holding, S.A.

##### B. Presentación Tabular de la Composición Accionaria de El Emisor:

Grupo de Acciones	% del número de Acciones	Numero de accionistas	% del número de accionistas
1	100%	1	100%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>100%</b>

##### C. Persona Controladora

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

##### D. Cambios en el control Accionario

Al 31 de diciembre de 2023 no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario de El 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 2023, El Emisor cuenta con los siguientes saldos y transacciones con partes relacionadas:

Transacciones con Partes Relacionadas	Auditados 31/12/2023	Auditados 31/12/2022
Cuentas por Pagar - Accionista	962,000	
Cuentas por Pagar No Corrientes – compañías relacionadas	723,063	4,426

El Emisor es una sociedad cuyo propósito principal es el desarrollo y venta de un proyecto de uso mixto ubicado en Costa del Este. A la fecha, El Emisor no mantiene ingresos. Los ingresos producto de las ventas del proyecto se verán reflejados una vez la construcción del proyecto haya concluido y el mismo cuenta con Permiso de Ocupación. El Emisor se encuentra actualmente trabajando en los planos del proyecto.

Los fondos de la Cuenta por Pagar Accionista fueron utilizados para abonar la compraventa del terreno sobre el cual El Emisor desarrollará el Proyecto y para el pago asociado al Programa de Bonos aprobado.

Los fondos de las Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas fueron utilizados para hacerle frente a los gastos general y administrativos del 2023 y a los costos asociados a la construcción en proceso que son requeridos para el desarrollo de los planos preliminares, mercadeo y material publicitario.

Ninguna de estas cuentas mantiene fecha de vencimiento, ni intereses.

**B. Transacciones con Directores y Ejecutivos**

Al 31 de diciembre de 2023, el Emisor no mantiene transacciones con Directores y Ejecutivos.

**VI. TRATAMIENTO FISCAL**

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

De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su 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 de El 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 24 de enero de 2023, 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\$60,000,000, 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 473-2023 del 12 de diciembre de 2023.

El 14 de enero de 2024, El Emisor emitió la Serie A de los Bonos Corporativos, por la suma de Cinco Millones de dólares (US\$5,000,000) con vencimiento el 12 de enero de 2029, una tasa fija por el primer año de 5.75% y posteriormente variable (SOFR 3M + 2% anual, mínimo 5.50%).

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

- a. Cuentas de ahorro fiduciarias
- b. Cesión Irrevocable de flujo proveniente de las ventas y/o arrendamiento de dichos bienes.
- c. Cesión Irrevocable de los pagos de los seguros proveniente de las indemnizaciones de las pólizas de seguros de incendio de inmueble.

La Serie A cuentan con una calificación de riesgo local de BBB- (pa) con Perspectiva Estable otorgada por EB Ratings Corp el 25 de septiembre de 2023.

#### **B. Información de Mercado**

Oferta Pública de Bonos Corporativos emitidos y en circulación autorizada mediante Resolución No. SMV 473-2023 del 12 de diciembre de 2024, 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>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Ingresos Totales	-	-	-
Margen Operativo	(13,593)	(1,103)	(657)
Gastos Generales y Administrativos	13,593	1,103	657
Utilidad o Pérdida Neta	(13,593)	(1,103)	(657)
Acciones emitidas y en circulación	1	-	-
Utilidad o Pérdida por Acción	(13,593)	-	-
Depreciación y Amortización	-	-	-
Utilidades o Pérdidas no recurrentes	-	-	-



<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Activo Circulante	992,116	11,097	-
Activo No Circulante	720,790	-	-
Activos Totales	1,712,906	11,097	-
Pasivo Circulante	12,509	268	-
Deuda a Largo Plazo	-	-	-
Pasivos Totales	1,720,096	4,694	2,494
Capital Pagado	10,000	10,000	-
Utilidades o Perdidas Retenidas	(17,190)	(3,597)	(2,494)
Patrimonio Total	(7,190)	6,403	(2,494)
<b>RAZONES FINANCIERAS:</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Total de Activos / Total de Pasivos	1.00	2.36	0.00
Total de Pasivos / Total de Activos	1.00	0.42	0.00
Pasivos Totales / Patrimonio	(239.23)	0.73	(1.00)
Deuda a Largo Plazo / Patrimonio	-	-	-
Capital de Trabajo	979,607	10,829	-
Razón Corriente = (AC/PC)	79.31	41.41	-
Utilidad (Pérdida) Neta / Activos Totales	(0.01)	(0.10)	-

El Emisor debe cumplir con las siguientes Obligaciones Financieras:

1. Cumplir en todo momento con el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva;
2. Mantener en todo momento una Cobertura de Garantía sobre el Valor de Venta Rápida del 100% sobre el saldo emitido y en circulación de la primera Serie Senior Garantizada.

### TERCERA PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS

### CUARTA PARTE (No Aplica)

#### ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL GARANTE O FIADORES

### QUINTA PARTE

#### ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS ANUALES DEL FIDEICOMISO

La Resolución que aprueba la Emisión del Programa de Bonos tiene fecha 12 de diciembre de 2023. Al cierre del año fiscal, el Fideicomiso no estaba constituido. Se adjunta nota del Fiduciario.



## **SEXTA PARTE**

### **INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO**

Se adjunta el Informe de Calificación de Riesgo emitido el 25 de septiembre de 2023 por EB Ratings, Corp.

## **SÉPTIMA 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**

### **DIVULGACIÓN**

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, 26 de marzo de 2024**

Representante Legal:

  
**Gabriel Diez Montilla**

Presidente

X Development, S.A.

# **X Development, S.A.**

Informe del Auditor Independiente  
y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

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



## **X Development, S.A.**

### **CONTENIDO**

---

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

---

ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 18

---



## **INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

A la Junta Directiva de  
**X Development, S.A.**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros de X Development, S.A. (la Compañía), que comprende el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023, y los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y las notas a los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas de contabilidad materiales.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de X Development, S.A. al 31 de diciembre de 2023 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

### **Bases de la Opinión**

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección *Responsabilidades del Auditor con relación a la Auditoría de los Estados Financieros* de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### **Asuntos Claves de la Auditoría**

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



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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la anulación del control interno.
- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que pueden crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, por las cuales debemos modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe del auditor. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

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



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

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

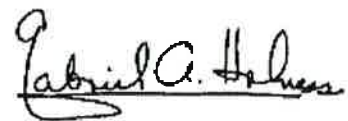
### **Informe de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios**

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

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



15 de marzo de 2024  
Panamá, República de Panamá



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



## X Development, S.A.

### Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

<b>ACTIVOS</b>	<b>Notas</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Activos			
Efectivo	5	54,006 <sup>c</sup>	11,000
Adelanto a proveedor	6	900,000 <sup>c</sup>	-
Construcción en proceso	7	720,790 <sup>ue</sup>	97
Gastos pagados por adelantado		38,110 <sup>c</sup>	-
Total de activos		<u>1,712,906</u>	<u>11,097</u>
<b>PASIVOS Y DEFICIENCIA DE CAPITAL</b>			
Pasivos			
Cuentas por pagar a proveedores	8	12,509	268
Cuentas por pagar parte relacionada	9	723,063	4,426
Adelantos recibidos de clientes	10	14,759	-
Depósitos en garantía, alquileres	11	7,765	-
Cuentas por pagar accionistas	9	962,000	-
Total de pasivos		<u>1,720,096</u>	<u>4,694</u>
Compromiso	17		
Deficiencia de capital			
Acciones de capital	12	10,000	10,000
Déficit		<u>(17,190)</u>	<u>(3,597)</u>
Total de deficiencia de capital		<u>(7,190)</u>	<u>6,403</u>
Total de pasivos y deficiencia de capital		<u>1,712,906</u>	<u>11,097</u>

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

## X Development, S.A.

### Estado de Ganancias o Pérdidas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Nota	2023	2022
<b>Gastos</b>			
Gastos generales y administrativos	13	<u>13,593</u>	<u>1,103</u>
<b>Pérdida</b>		<u><b>(13,593)</b></u>	<u><b>(1,103)</b></u>

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



## X Development, S.A.

### Estado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	<u>Acciones de capital</u>	<u>Déficit</u>	<u>Total de deficiencia de capital</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2021	-	(2,494)	(2,494)
Emisión de acciones	10,000	-	10,000
Pérdida - 2022	-	(1,103)	(1,103)
Saldo al 31 de diciembre de 2022	10,000	(3,597)	6,403
Pérdida - 2023	-	(13,593)	(13,593)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b><u>10,000</u></b>	<b><u>(17,190)</u></b>	<b><u>(7,190)</u></b>

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

## X Development, S.A.

### Estado de Flujos de Efectivo

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

	Notas	2023	2022
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Operación</b>			
Pérdida		(13,593)	(1,103)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Adelanto a proveedor	6	(900,000)	-
Construcción en proceso	7	(720,693)	(97)
Gastos pagados por adelantado		(38,110)	-
Cuentas por pagar a proveedores		12,241	268
Adelantos recibidos de clientes	10	14,759	-
Depósitos en garantía, alquileres	11	7,765	-
Efectivo neto utilizado en actividades de operación		<u>(1,637,631)</u>	<u>(932)</u>
<b>Flujos de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>			
Cuentas por pagar parte relacionada		718,637	1,932
Cuentas por pagar accionistas	9	962,000	-
Emisión de acciones		-	10,000
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>1,680,637</u>	<u>11,932</u>
<b>Aumento neto del efectivo</b>		43,006	11,000
Efectivo al inicio del año		11,000	-
Efectivo al final del año	5	<u>54,006</u>	<u>11,000</u>

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

# **X Development, S.A.**

## **Notas a los Estados Financieros**

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

**(Cifras en Balboas)**

---

### **1. Organización y operaciones**

X Development, S.A. (la Compañía) es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública No.4651 del 17 de febrero de 2014.

X Development, S.A. se dedica principalmente a la administración, arrendamiento y venta de bienes inmuebles propios.

La oficina principal de la Compañía se encuentra ubicada en Ave. Samuel Lewis y calle 60 Obarrio, PH Fortune Plaza, piso 18. La Compañía no mantiene empleados, la unidad de negocio del proyecto en desarrollo es ejercido por personal ejecutivo de las compañías relacionadas.

Al 24 de enero de 2023, la Junta de Accionistas y la Junta Directiva de X Development, S.A., autorizó emitir en oferta pública un Programa Rotativa de Bonos Corporativos, por importe de B/.60,000,000, para emisión de múltiples series de bonos garantizados (en adelante "Bonos Seniors") y/o bonos subordinados (en adelante "Bonos Subordinados No Acumulados"), cuya vigencia no podrá ser mayor a 10 años, contados desde la fecha de Emisión de la primera Serie.

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 No. SMV-473-23 del 12 de diciembre 2023.

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Gerencia de la Compañía el 15 de marzo de 2024. 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. Base de preparación**

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



## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

La Compañía presenta los estados de ganancias o pérdidas usando la clasificación por función de gastos. La Compañía cree que este método proporciona información útil a los lectores de los estados financieros ya que refleja mejor la manera que funcionan las operaciones desde un punto de vista comercial.

La Compañía presenta y clasifica todos sus activos, así como todos sus pasivos basados en el grado de liquidez.

#### **Base de medición**

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

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

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

#### **Uso de estimaciones**

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

### **3 Resumen de las políticas de contabilidad materiales**

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

#### **Efectivo**

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

#### **Construcción en proceso**

La construcción en proceso incluye todos los costos relacionados directamente al proyecto específico incurrido en la actividad de dicha construcción, incluyendo los costos de ingeniería y otros costos que son capitalizados. Los saldos de construcción en proceso serán transferidos a los activos respectivos cuando los activos estén disponibles para el uso esperado. Estos costos consisten en el valor asignado de los contratos a contratistas y proveedores relacionados con mano de obra, infraestructura, materiales y suministros, entre otros.

#### **Adelanto a proveedores**

Los adelantos a proveedores en concepto de compras de bienes y servicios requeridos para la construcción del proyecto serán amortizados hasta el momento en que se reciban los bienes y servicios respectivos.

#### **Reconocimiento y medición inicial de los pasivos financieros**

Los pasivos financieros son clasificables como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, documentos y préstamos por pagar. La Compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

La Compañía reconoce todos sus pasivos financieros inicialmente al valor razonable a la fecha de la aceptación o contratación del pasivo, más los costos directamente atribuibles a la transacción en el caso de documentos y préstamos por pagar.

Los pasivos financieros de la Compañía incluyen cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, documentos y préstamos por pagar, pasivos por arrendamientos.

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

#### **Medición subsecuente de los pasivos financieros**

##### *Documentos, préstamos y cuentas por pagar*

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

##### *Baja de pasivos financieros*

Los pasivos financieros son dados de baja por 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.

#### **Adelantos recibidos de clientes**

Los adelantos recibidos de clientes corresponden a los abonos realizados por los clientes.

#### **Depósitos de garantía recibidos de clientes**

Los depósitos de garantía recibidos de clientes, corresponden a los depósitos entregados por estos, por la suscripción de contrato de arrendamiento de espacios de bienes inmuebles.

#### **Acciones comunes**

Las acciones comunes son acciones nominativas sin valor nominal, la Compañía clasifica las acciones comunes, como patrimonio.

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

#### **Provisiones**

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

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.

#### **Impuesto sobre la renta**

El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año, utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

#### **Medición del valor razonable**

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

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

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

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

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

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

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

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

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

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

#### **4. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)**

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

La Compañía han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1° de enero de 2023 o fechas posteriores.

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

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

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

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

La modificación a la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores aclara cómo las entidades deben distinguir los cambios en sus políticas contables de los cambios en las estimaciones contables. La distinción es importante porque los cambios en las estimaciones contables se aplican prospectivamente a transacciones futuras y otros eventos futuros, mientras los cambios en las políticas contables generalmente se aplican retrospectivamente a transacciones pasadas y otros eventos pasados, así como al período actual.

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

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

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

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

La adopción de estas normas no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía y no resulta en cambios importantes en los registros contables.

#### **Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas aún no vigentes**

Existen una serie de normas, enmiendas a las normas e interpretaciones que serán efectivas en períodos contables futuros que la Compañía no ha decidido adoptar anticipadamente. A continuación, se detallan las normas y enmiendas más relevantes para el período que comienza el 1 de enero de 2024:

- NIC 1 – Presentación de estados financieros (Enmienda – Clasificación de pasivos como corrientes y no corrientes y pasivos corrientes con covenants).
- NIIF 16 – Arrendamientos (Enmienda Pasivo por arrendamiento en una venta con arrendamiento posterior).
- NIC 7 – Estado de flujos de efectivo y NIIF 7 – Instrumentos financieros (Enmienda – Acuerdos de financiamiento con proveedores).
- NIIF S1 – Requerimientos Generales para la Información Financiera a Revelar relacionada con la Sostenibilidad.
- NIIF S2 – Información a Revelar relacionada con el Clima.

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



## X Development, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

#### 5. Efectivo

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Banco Aliado	52,326	11,000
Banco General, S.A.	1,680	-
	<u>54,006</u>	<u>11,000</u>

#### 6 Adelanto a proveedor

Al 31 de diciembre de 2023, el adelanto a proveedor por B/.900,000 fue a favor de Genesis Commercial, Corp., el cual corresponde a adelanto para la adquisición del bien inmueble bajo Folio 259785 con código de ubicación 8712 consistente en el lote No. K-90 con área de 3,822.68 m2, ubicado en Urbanización Costa del Este, calle Villanueva, por un precio de venta de B/.5,900,000 para el desarrollo del proyecto "DIECI".

#### 7. Construcción en proceso

La construcción en proceso consiste principalmente de costos asociados a la construcción del proyecto inmobiliario, cuyo detalle, se presenta a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Costos de mejoras y desarrollo de construcción	<u>720,790</u>	<u>97</u>

Al 31 de diciembre, los movimientos de los costos en proceso se detallan a continuación:

	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Saldo al inicio del año	97	-
Aumento	720,693	97
Saldo al final del año	<u>720,790</u>	<u>97</u>

La construcción en proceso corresponde a los costos incurridos en el desarrollo del proyecto "DIECI", un proyecto concebido inicialmente para contener 2 torres de apartamentos, una de 39 niveles y otra de 46 niveles con un total de 237 apartamentos.

## X Development, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

Durante el período 2023, se capitalizaron un total de B/.720,693 (2022: B/.97) a la construcción en proceso.

Este proyecto está ubicado en urbanización Costa del Este, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá. La forma de financiamiento se basa en los anticipos recibidos de clientes, financiamientos y las aportaciones directas de accionistas y partes relacionadas.

El presupuesto total de la obra es por B/.60,000,000, el cual será definido una vez se tenga los planos finales aprobados.

#### 8 Cuentas por pagar a proveedores

Corresponden a los saldos a favor de proveedores por servicios facturados, como también, obligaciones devengadas al cierre del período. Al 31 de diciembre de 2023 estas cuentas ascendieron a B/.12,509 (2022: B/.268).

#### 9. Saldos entre partes relacionadas

<b>Saldos</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
<b>Cuentas por pagar:</b>		
UDG Financial Holdings, S.A.	<u>723,063</u>	<u>4,426</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>962,000</u>	<u>-</u>

#### *Términos y condiciones de las transacciones con partes relacionadas*

Las cuentas por pagar partes relacionadas no tienen garantías, no generan intereses, ni tienen fecha de vencimiento.

#### 10. Adelantos recibidos de clientes

Al 31 de diciembre de 2023, los adelantos recibidos de clientes ascienden a B/.14,759 (2022: B/.0). Estos corresponden a abonos realizados por los clientes para separar la unidad inmobiliaria del proyecto "DIECI".

## X Development, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

---

#### 11. Depósitos en garantía, alquileres

Al 31 de diciembre de 2023, los depósitos en garantía recibidos de clientes ascendieron a B/.7,765 (2022: B/.0). Estos corresponden a los depósitos entregados por los clientes por la suscripción de contratos de arrendamiento de uso de espacio sobre bien inmueble.

#### 12. Acciones de capital

El capital autorizado de la Compañía es de Diez Mil (10,000) acciones comunes, únicamente nominativas sin valor nominal.

#### 13. Gastos generales y administrativos

	2023	2022
Publicidad	8,142	-
Reparación y mantenimiento	1,863	-
Honorarios profesionales	1,503	750
Cargos bancarios	1,289	-
Impuestos	638	353
Otros	158	-
	<u>13,593</u>	<u>1,103</u>

#### 14. 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 2023.

El Código Fiscal Artículo 701 – Para los efectos del cómputo del impuesto sobre la renta en los casos que a continuación se mencionan se seguirán las siguientes reglas:

a. En los casos de ganancia por enajenación de bienes inmuebles, la renta gravable será la diferencia entre el valor real de venta y la suma del costo básico del bien y de los gastos necesarios para efectuar la transacción.

## X Development, S.A.

### Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)

Si la compraventa o cualquier otro tipo de traspaso a título oneroso de bienes inmuebles está dentro del giro ordinario de los negocios del contribuyente, se calculará, a partir del 1 de enero de 2012, el impuesto sobre la renta aplicado sobre el valor total de la enajenación o del valor catastral, cualquiera que sea mayor, las siguientes tarifas progresivas, las que solo aplican para venta de viviendas y locales comerciales nuevos, así:

Valor de la vivienda nueva	Tarifa
Hasta B/.35,000	0.5%
De más de B/.35,000 hasta B/.80,000	1.5%
De más de B/.80,000	2.5%
Locales comerciales nuevos	4.5%

Las tarifas antes mencionadas aplican para permisos de construcción emitidos a partir del 1 de enero de 2010.

Este impuesto se pagará antes de la inscripción de la compraventa en el Registro Público de Panamá.

La Compañía no percibió renta gravable, ni realizó venta de bienes inmuebles durante el año 2023, por lo cual, no generó impuesto sobre la renta causado, ni impuesto sobre venta de viviendas.

#### 15. Valor razonable de los instrumentos financieros

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

	2023		2022	
	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)
<b>Activo:</b>				
Efectivo	54,006	54,006	11,000	11,000
<b>Pasivo:</b>				
Cuentas por pagar a proveedores	12,509	12,509	268	268

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

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

#### **16. Administración de riesgos de instrumentos financieros**

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

##### **a) Riesgo de la tasa de interés**

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

##### **b) Riesgo de liquidez**

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

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

#### **15. Compromiso**

Facilidad de Crédito para Emisión Pública de Bonos Corporativos Rotativos por la suma de B/.5,000,000 por un plazo de 5 años, con tasa fija de 5.75% el primer año y (variable SOFR 3M +2% anual, mínimo 5.50%) hasta su vencimiento, para el financiamiento de la compra de terreno, Lote No. K-65, con área de 3,822.68m<sup>2</sup>, ubicado en Costa del Este, calle Villanueva, esquina con avenida Costa del Mar.

## **X Development, S.A.**

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

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

**(Cifras en Balboas)**

---

#### **16. Evento subsecuente**

El 14 de enero de 2024, se emite la Serie A de los Bonos Corporativos, por la suma de B/.5,000,000 con vencimiento el 12 de enero de 2029, a una tasa fija de interés anual de 5.75% hasta el cuarto cuatrimestre y variable SOFR 3M +2% anual, mínimo 5.50% hasta su vencimiento, pagadera trimestral y capital pagadero al vencimiento o fecha de redención total del 100% del saldo insoluto a capital, lo que ocurra primero.

Mediante Escritura Pública No.847 del 15 de enero de 2024, se adquiere la finca No.259785-8712 por un monto de B/.5,900,000, debidamente registrada en la sección de propiedad del Registro Público de Panamá, ubicado en Costa del Este, calle Villanueva, identificado con el lote K-65, con una superficie de 3,822 metros cuadrados y 68 decímetros, para el desarrollo del proyecto "DIECI".





**RATINGS**

Calificadora  
de Riesgo

## INFORME DE CALIFICACIÓN

Bonos Corporativos

# X Development, S.A.

**Sesión de Comité:** 25 de septiembre de 2023

**Calificación otorgada:** BBB - (pa)

(calificación local en Panamá)

**Significado de la calificación:** "Posee una moderada capacidad de pago para cumplir con sus obligaciones financieras".

**Perspectiva:** Estable

**Historia de la calificación:** otorgada el 25 de septiembre de 2023 (calificación inicial)

**Analista:** Ernesto Bazán

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

### Aspectos favorables en la evaluación

- Garantía de Carta de Crédito (Standby Letter of Credit) por el cumplimiento del pago de intereses de la emisión, otorgada por el Banco Aliado, S.A., entidad calificada localmente como A+ (pa).
- Garantía (en Fideicomiso) a favor del emisor, conformada por inmueble (terreno) de ubicación estratégica y potencial de valoración.
- Garantía (en Fideicomiso) a favor del emisor, conformada por derechos económicos de flujos futuros generados por arrendamientos y ventas.

### Aspectos desfavorables en la evaluación

- Ausencia de capacidad de pago con los flujos actuales regulares (fuente primaria de pago).
- Riesgo de refinanciamiento (en caso de no generarse flujos suficientes).
- Riesgos inherentes al desarrollo de proyecto en el terreno actual del emisor.

### Descripción de la estructura

X Development, S.A. (anteriormente Golden County Development, S.A.) es una sociedad panameña conformada con el propósito de desarrollar un proyecto inmobiliario en una de las zonas residenciales más exclusivas de la ciudad (Costa del Este). Actualmente se encuentran preparando el financiamiento y adquisición del terreno sobre el cual se desarrollará un proyecto principalmente residencial con dos edificios donde se estiman construir 237 apartamentos de aproximadamente 105 y 180 m<sup>2</sup>. Además, proyectan contar con un área comercial en Planta Baja de aproximadamente 637 m<sup>2</sup>. En ese contexto, X Development, S.A. emitirá bonos por US\$ 5,000,000, a un plazo de 5 años (Primera Serie Senior Garantizada A) como parte de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por hasta US\$ 60,000,000. Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series que podrán ser Series Senior garantizadas o no garantizadas, así como Series Subordinadas no acumulativas, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado.





**RATINGS**

**Calificadora  
de Riesgo**

## INFORME DE CALIFICACIÓN

La Primera Serie Senior Garantizada A devengará una tasa de interés anual fija de 5.75% en el primer año, mientras que a partir del segundo año hasta el quinto, se calculará como SOFR (Secured Overnight Financing Rate) a 3 meses más 2% anual, con un nivel mínimo del 5.50%. Los intereses serán pagaderos trimestralmente (30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año).

El pago del principal de la Primera Serie Senior Garantizada A será a través de una amortización inicial en el trimestre N° 12 (mes 36) por US\$ 500,000, otro pago en el N° 16 por US\$ 750,000 (mes 48) y un último pago en el N° 20 por US\$ 3,750,000 (mes 60).

Como colateral de la emisión se ha constituido un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración que tendrá derecho sobre la hipoteca de una finca (ubicada en Costa del Este y que cuenta con un valor de venta rápida por US\$ 5,150,000, según el último avalúo realizado en agosto 2021, la cesión formal o suspensiva de los flujos provenientes de contratos de arrendamiento que se suscriban (tanto los presentes como futuros), la cesión de los flujos provenientes de la compraventa que se suscriban (presentes y futuros), además de las cuentas bancarias fiduciarias que contiene una cuenta de concentración para flujos de arrendamientos y de compraventa, también una cuenta de reserva para Servicio de Deuda con el equivalente de 3 meses de intereses (que será conformada durante los primeros 12 meses a partir de la fecha de emisión de la Primera Serie Senior Garantizada A), así como la cesión de la póliza de seguro del bien inmueble que cubrirá el 80% del valor de reposición de las mejoras (en caso de aplicar). El agente fiduciario será Banco Aliado, S.A..

Otro colateral importante es la garantía que cubre el pago de intereses trimestrales durante todo el periodo de emisión (5 años), a través de cartas de crédito (standby letter of credit) anuales renovables, emitidas por Banco Aliado, entidad calificada en escala panameña como A+ (pan) por parte de Fitch Ratings y A+.pa por parte de Moody's Local. Banco Aliado, S.A. una entidad bancaria panameña que presentó activos por US\$ 3,940 millones al 30 de junio de 2023 y utilidad anual de US\$ 26.4 millones. El banco es el tercero de mayor tamaño en Panamá (dentro de los de capital panameño), según activos.

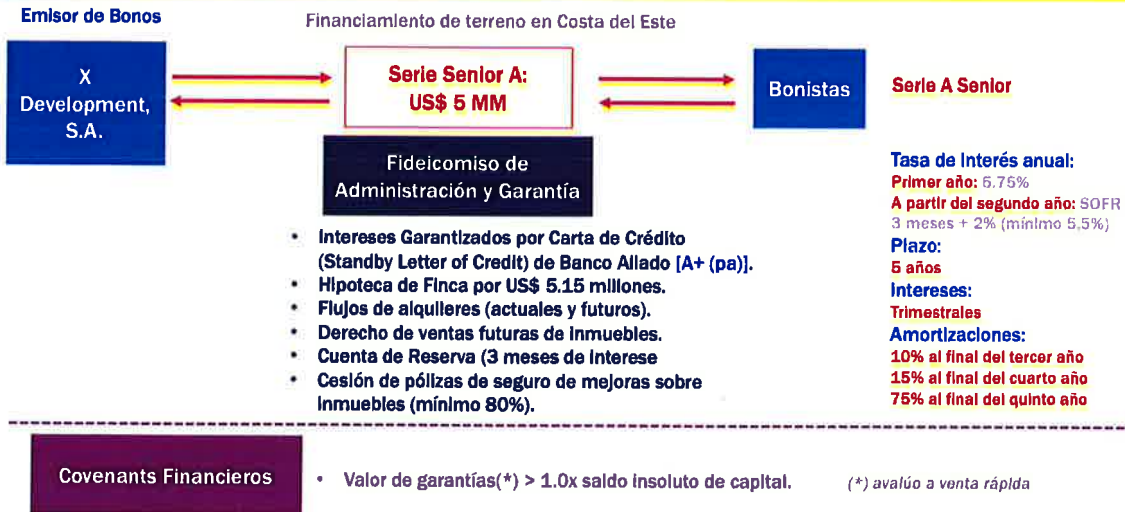
La sociedad emisora se constituyó en 2014 como Golden County Development, S.A.. Aunque este año 2023 cambió de nombre a X Development, S.A., aún no ha tenido operaciones comerciales. Al 31 de marzo 2023 muestra activos por US\$ 278,163 (principalmente construcciones en proceso), pasivos por US\$ 272,776 (principalmente cuentas por pagar a partes relacionadas), patrimonio de US\$ 5,387 y pérdida del ejercicio de US\$ 1,016 durante el primer trimestre 2023. A la fecha del presente informe, el emisor se encuentra preparando la adquisición del terreno en Costa del Este que garantizará la emisión. El valor de compra-venta será de US\$ 5.9 millones, de los cuales US\$ 5.0 millones se financiarán con la emisión de la Primera Serie Senior Garantizada A y el resto con fondos propios (o de los accionistas). Como parte de la estructura de financiamiento, el emisor se obliga a mantener una cobertura de valor de venta rápida de garantías a saldo emitido en circulación no menor de cien por ciento (100%).

El inmueble que será adquirido por el emisor, cuenta con facilidades para una Academia de Natación. Actualmente existe un contrato de arrendamiento por dichas facilidades, que se acondicionará a favor del emisor y representarán ingresos anuales mínimos de US\$ 6,500. Las mejoras al terreno corresponden al arrendatario.

Los ingresos que generaría el alquiler que percibiría el emisor sería insuficientes para cubrir el servicio de la deuda, que se estima en US\$ 292,291.67 para el primer año (por concepto de intereses), por lo que la estructura contará con un instrumento "mejorador" (enhancement) para mitigar parcialmente los riesgos de capacidad de pago a través de sus fondos propios para hacer frente a las obligaciones financieras. La calificadora considera que se trata de un mitigante importante, pero solo parcial, debido a que la estructura requerirá del aporte de nuevos inversionistas, del aporte de actuales socios accionistas, o de un nuevo financiamiento (con mayor amplitud y alcance) para financiar las necesidades del flujo de caja financiero.



**Características de la emisión**



**Análisis del Sector**

El sector inmobiliario, por su naturaleza, está estrechamente relacionado al comportamiento del sector construcción y a su actividad económica. Durante las últimas décadas, estos sectores fueron parte clave e importante del crecimiento económico que experimentó Panamá, hasta la llegada de la pandemia, en que se vieron afectados considerablemente. En un período de diez años que precedió a la pandemia, el sector de la construcción destacó con un impresionante crecimiento promedio del 21.3%, mientras que el sector inmobiliario mantuvo un ritmo de expansión más moderado, alrededor del 5.12%.

Al cierre del 2019, la producción real del sector de la construcción alcanzó aproximadamente US\$ 13,009 millones, mientras que la del sector inmobiliario representó alrededor de US\$ 6,246 millones. Al cierre del 2022, tres años después, el sector construcción presenta un nivel de producción real 20.3% inferior, mientras que el sector inmobiliario muestra 8.8% de incremento, respecto de fines de 2019.

En términos de crecimiento anual, el Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá experimentó un incremento del 15.3% en el año 2021 y continuó su expansión en el año 2022, con un aumento del 10.8%. Paralelamente, la construcción y el sector inmobiliario registraron incrementos del 18.5% y 5.0%, respectivamente, en comparación con el año anterior. Lo anterior evidencia una recuperación postpandemia, aunque todavía con desafíos en el sector de la construcción.

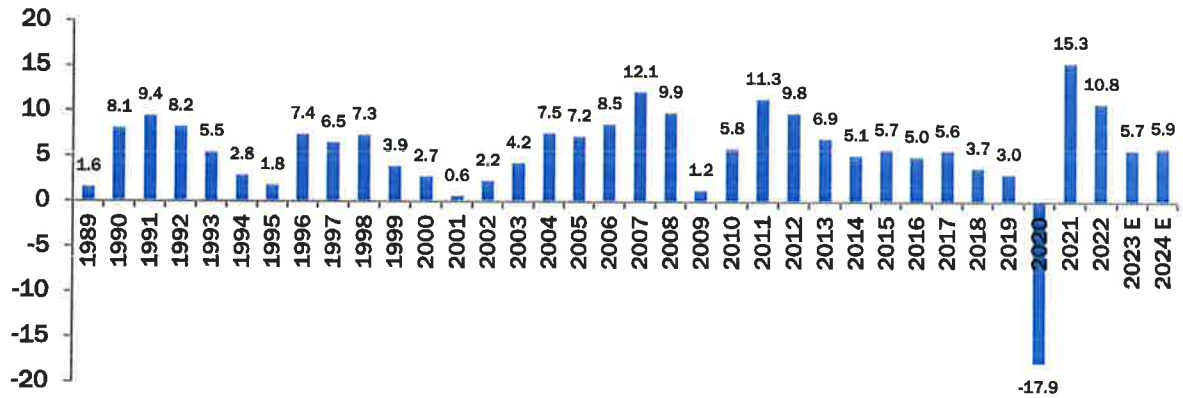


**RATINGS**

Calificadora  
de Riesgo

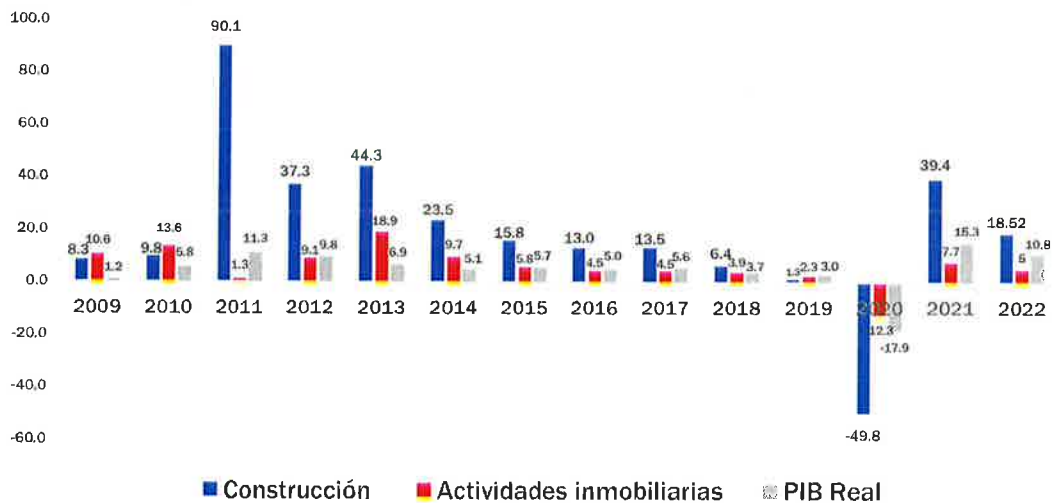
# INFORME DE CALIFICACIÓN

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



Cifras en %  
 Fuente: Datos del FMI, elaboración propia  
 (E) Cifras Estimadas, MEF  
 (P) Cifras proyectadas, Banco Mundial

## Crecimiento de la Economía, Construcción y Sector Inmobiliario (Variación % anual)



Fuente: Contraloría General de la República

El mercado panameño presenta una importante oportunidad en el actual panorama económico, marcado por la inflación acumulada (6 meses) que afecta a países latinoamericanos como Venezuela (+100.8%), Argentina (+50.7%), y Colombia (+6.15%).

Además de los desafíos inflacionarios, se observa una depreciación monetaria en los mencionados países y en algunos otros. En este contexto, la inversión en activos inmobiliarios que están denominados



**RATINGS**

Calificadora  
de Riesgo

## INFORME DE CALIFICACIÓN

en dólares aparece como una posibilidad de refugio, tanto para empresas como para familias en busca de estabilidad y protección de su capital.

### Evaluación

La buena ubicación del terreno lo hace atractivo para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Además, la experiencia de los promotores en los sectores construcción e inmobiliario es un elemento que aumenta la probabilidad de éxito del proyecto.

Desde el punto de vista financiero, sin embargo, los flujos actualmente previstos y proyectados no permiten estimar una suficiente capacidad de pago de los bonos a través de fuentes primarias. Pago que estaría está supeditado a la aparición de nuevas fuentes que alimenten el flujo de caja operacional (por nuevos proyectos, pagos anticipados de clientes) o flujo de caja financiero (aporte o préstamo de accionistas, ingreso de nuevos accionistas, préstamos de acreedores o préstamos de proveedores), los cuales –a la fecha de elaboración del presente informe- aunque son de ocurrencia probables, no están confirmados.

Por lo anterior, la emisión de la Primera Serie Senior Garantizada A se ha diseñado bajo el formato de una estructura que cuenta con colaterales que permiten mitigar parcialmente los riesgos inherentes a la capacidad de pago, en vista de las características de proyecto inmobiliario en etapa inicial. Por un lado, los intereses de la emisión están cubiertos por la carta fianza bancaria emitida y por otro lado, el principal está garantizado por el fideicomiso que incorpora el inmueble (terreno) con valor de venta rápida superior al monto del principal emitido. En adición a lo anterior, existe una cuenta de reserva por un cupón de interés trimestral, que se irá conformando desde el momento de la emisión y estará conformada al 100% un año después. El fideicomiso también incorpora a los flujos futuros por ventas, alquileres y derechos, además de la cesión de póliza de seguros por mejoras al inmueble (80% mínimo).

La calificadora considera que los riesgos de capacidad de pago de la emisión se han cubierto parcialmente, a través de los mitigantes respectivos (principalmente, fideicomiso y fianza bancaria por cumplimiento de pago de intereses). Aún cuando los riesgos inherentes a la naturaleza de los proyectos inmobiliarios se mantienen, para la Primera Serie Senior Garantizada A se estima una capacidad de pago moderada, debido a los mitigantes que forman parte del diseño de la estructura. Por lo anterior, EB RATINGS asignó la calificación BBB - (pa) a la Primera Serie Senior Garantizada A del Programa Rotativo de Bonos Corporativos que emitiría X Development, S.A..



ANEXO 1  
Estados Financieros  
X DEVELOPMENT, S.A

<b>Balance General</b>				
<b>X Development, S.A.</b>				
	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
<b>Activos</b>				
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo	-	-	11,000	14,916
Gastos pagados por adelantado	-	-	-	23,529
<b>Activos No Corrientes</b>				
Construcciones en proceso	-	-	97	239,718
<b>Total de Activos</b>	-	-	<b>11,097</b>	<b>278,163</b>
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos Corrientes</b>				
Cuentas por pagar - proveedores	-	-	268	21,401
<b>Pasivos no Corrientes</b>				
Cuentas por pagar - partes relacionadas	2,194	2,494	4,426	251,375
<b>Total de Pasivos</b>	<b>2,194</b>	<b>2,494</b>	<b>4,694</b>	<b>272,776</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital aportado	-	-	10,000	10,000
Resultados acumulados	-2,194	-2,494	-3,597	-4,613
<b>Patrimonio</b>	<b>-2,194</b>	<b>-2,494</b>	<b>6,403</b>	<b>5,387</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	-	-	<b>11,097</b>	<b>278,163</b>

Cifras en US\$ (dólares estadounidenses)

<b>Estado de Resultados</b>				
<b>X Development, S.A.</b>				
	dic-20	dic-21	dic-22	mar-23
<b>Ingresos</b>				
Ingresos Totales	-	-	-	-
<b>Gastos</b>				
Gastos generales y administrativos	-300	-657	-1,103	-1,016
<b>Resultado Neto</b>	<b>-300</b>	<b>-657</b>	<b>-1,103</b>	<b>-1,016</b>

Cifras en US\$ (dólares estadounidenses)

*Handwritten signature*





**RATINGS**

Calificadora  
de Riesgo

## INFORME DE CALIFICACIÓN

### ANEXO 2

#### CALIFICACIÓN OTORGADA

Emisor	Instrumento	Calificación(*)	Significado de la Calificación	Perspectiva (**)
X Development, S.A.	Primera Serie Senior Garantizada A del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, por hasta US\$ 5,000,000	BBB - (pa)	"Posee una moderada capacidad de pago para cumplir con 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). Los signos + y - se emplean para indicar menor o mayor riesgo dentro de la categoría, respectivamente.

(\*\*) 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 un análisis independiente sobre la capacidad de pago del emisor, de acuerdo con los términos y condiciones pactados en los documentos de emisión y no representa una recomendación de comprar, vender o invertir en instrumentos representativos de deuda vinculados a los títulos o valores calificados. 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.

**CERTIFICACIÓN FIDUCIARIA**

Fideicomiso Fid. No. 002 – 2023 – FAG  
X DEVELOPMENT, S.A.  
(Al 31 de diciembre de 2023)

Banco Aliado, S.A. una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a Folio No. 258812, de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá y autorizada mediante Resolución No. 9-96 del 31 de octubre de 1996, emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, en cumplimiento de sus funciones en calidad de Fiduciario del Fideicomiso suscrito en documento privado el 14 de diciembre de 2023, con la sociedad X DEVELOPMENT, S.A. en calidad de Fideicomitente Emisor con el objetivo de establecer un patrimonio separado para garantizar al Beneficiario Principal, es decir, a los Tenedores Registrados de los Bonos de cada Serie Senior Garantizada de la Emisión el pago de las sumas que, en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos les adeude o les pueda en un futuro adeudar el Fideicomitente Emisor, identificado bajo el número Fid.No.002-2023-FAG, (en adelante "El Fideicomiso") por este medio

**CERTIFICA:**

1. Que mediante Resolución SMV No. 473-23 del 12 de diciembre de 2023, se autoriza la emisión de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta sesenta millones de dólares (\$60,000,000.00) moneda en curso legal de los Estados Unidos.
2. Que la fecha de oferta inicial para la Serie Senior garantizada fue el pasado 21 de diciembre de 2023, fecha a partir de la cual los mismos se ofrecieron al público inversionista en venta.
3. Que, con la oferta pública de la primera Serie Senior garantizada, el Emisor adquirirá el bien inmueble que se otorgará en garantía a más tardar dentro de los 120 días calendarios siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de la primera Serie Senior, por tanto, los bienes objeto del fideicomiso serán propiedad del Emisor. El Emisor deberá tener una cobertura de venta rápida que garantice el 100% del saldo emitido y en circulación de la primera Serie Senior Garantizada.
4. Que, los 120 días calendarios para formalizaran las garantías de Serie Senior Garantizada se cumplen el próximo 19 de abril de 2024.
5. Que, a la fecha de aprobación del Prospecto Informativo, el Emisor solamente revelo la información de la garantía para la primera Serie Senior garantizada; desconociéndose los bienes, la naturaleza, el estado, el titular y el valor de los bienes que formaran parte de las garantías de las futuras Series Senior garantizadas. Por lo cual el Emisor deberá remitir toda la información, documentación y detalle de las garantías a la Superintendencia del Mercado de Valores, en el caso en que sean analizadas, aprobadas y de ser necesario la inclusión de nuevos factores de riesgo relacionados con la garantía.

1

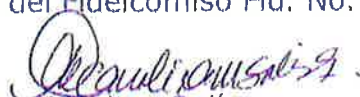


6. Que, a la fecha de la presente certificación, el Emisor se encuentra en trámite de formalización de la Escritura Pública que contiene la Primera Hipoteca y Anticresis con limitación de dominio sobre la finca No. 259785 con código de ubicación número 8712, a favor de Banco Aliado, S.A. en calidad de Fiduciario.

Dado en la ciudad de Panamá, el treinta (31) de diciembre de 2023.

Banco Aliado, S.A., como Fiduciario del Fideicomiso Fid. No. 002 - 2023 - FAG.

  
Ofilio Reyes  
Firma autorizada

  
Carolina Solís  
Firma autorizada







# REPÚBLICA DE PANAMÁ

PAPEL NOTARIAL

REPÚBLICA DE PANAMÁ



B. 300



24

B. 500

NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

PANAMA

POSTAL

1

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

En la Ciudad de Panamá, Capital de la Republica y Cabecera del Circuito Nacional del mismo nombre, a los veinte (20) días del mes de **marzo** del año dos mil veinticuatro (2024), ante mi **NORMA MARLENIS VELASCO C.**, Notaria Público Duodécima del Circuito de Panamá, con cédula ocho- doscientos cincuenta- trescientos treinta y ocho (8-250-338), compareció personalmente **GABRIEL DIEZ MONTILLA**, varón, panameño, mayor de edad, casado, con cédula de identidad personal ocho - trescientos 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 **X DEVELOPMENT, S.A.**, inscrita en el Registro Público a Folio: ochocientos treinta y cinco mil novecientos dieciséis (835916), personas a quien conozco y a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo sostenido entre **X DEVELOPMENT, 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 primero (01) de enero de dos mil veintitrés (2023) al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023).-----

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

1 circunstancias a las que fueran hechas.-----

2 **C.-** Que a sus juicios los Estados Financieros anuales y cualquiera otra  
3 información financiera incluida en los mismos, representa razonablemente y  
4 en todos los aspectos, la condición financiera y los resultados de las  
5 operaciones de la sociedad **X DEVELOPMENT, S.A.**, para el periodo  
6 correspondiente del primero (01) de enero de dos mil veintitrés (2023) al  
7 treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintitrés (2023).-----

8 **D.-** Que los firmantes, **GABRIEL DIEZ MONTILLA, GABRIEL DIEZ POLACK** e **HIPÓLITO**  
9 **GONZÁLEZ**, son responsables del establecimiento y mantenimiento de los  
10 controles internos de la empresa **X DEVELOPMENT, S.A.**, y han diseñado los  
11 mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de  
12 importancia sobre **X DEVELOPMENT, S.A.**, sean hechas de su conocimiento  
13 particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido  
14 preparados. -----

15 **E.-** Que han evaluado la efectividad de los controles internos de la sociedad  
16 **X DEVELOPMENT, S.A.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión  
17 de los Estados Financieros anuales.-----

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

21 **G.-** Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **BAKER TILLY**  
22 **PANAMÁ AUDIT, S.A.**, lo siguiente:-----

23 **G.1.** Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco de diseño  
24 y operación de los controles internos que puedan afectar negativamente la  
25 capacidad de **X DEVELOPMENT, S.A.**, para registrar, procesar y reportar  
26 información financiera e indicando a los auditores cualquier debilidad  
27 existente en los controles internos. -----

28 **G.2.** Cualquier fraude, de importancia o no que involucre a la administración  
29 u otros empleados que ejerzan un rol significativo de ejecución de controles  
30 internos de **X DEVELOPMENT, S.A.** -----



REPÚBLICA DE PANAMÁ  
PAPEL NOTARIAL

3



NOTARÍA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

1 H.- Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos, la  
2 existencia o no de cambios significativos de los controles internos de **X**  
3 **DEVELOPMENT, S.A.**, o cualesquiera otros factores que puedan afectar en forma  
4 importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación,  
5 incluyendo la formulación de acciones correctivas, con respecto a  
6 deficiencias o debilidades dentro de la empresa. -----

7 Leída como les fue en presencia de los testigos instrumentales **SIMION**  
8 **RODRÍGUEZ BONILLA**, varón, panameño, cedulao nueve- ciento setenta y cuatro  
9 - doscientos (9-174-200) y **ALEXIS GUERREL RODRÍGUEZ**, varón, panameño,  
10 cedulao ocho-cuatrocientos ochenta y seis - seiscientos siete (8-486-607),  
11 ambos mayores de edad, panameños y vecinos de ésta ciudad, a quienes conozco,  
12 y son hábiles para ejercer el cargo, lo encontraron conforme, le impartieron  
13 su aprobación y para constancia lo firman junto con todos los testigos antes  
14 mencionados, ante mí, la Notaria, que doy fe -----

15   
16 **GABRIEL DIEZ MONTILLA**  
17  
18 PRESIDENTE



15   
16 **GABRIEL DIEZ POLACK**  
17  
18 SECRETARIO



19  
20   
21 **HIPÓLITO GONZÁLEZ**  
22 GERENTE TRIBUTARIO Y CONTROL FINANCIERO



23  
24  
25 **SIMION RODRÍGUEZ BONILLA**  
26 TESTIGO

25   
26 **ALEXIS GUERREL RODRÍGUEZ**  
27 TESTIGO

27  
28   
29 **NORMA MARLENIS VELASCO C.**



30 NOTARIA PÚBLICA DUODÉCIMA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ