



**República de Panamá**  
**Superintendencia del Mercado de Valores**

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

**Anexo No.1**

**Formulario IN-A**  
**Informe de Actualización Anual**

Presentado según el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

**Instrucciones generales a los Formularios IN-A:**

**A. Aplicabilidad:**

Estos formularios deben ser utilizados por todos los emisores de valores registrados ante la SMV, de conformidad con lo que dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 (con independencia de si el registro es por oferta pública o los otros registros obligatorios). Los Informes de Actualización serán exigibles a partir del 1 de enero de año 2001. En tal virtud, los emisores con cierres fiscales a diciembre, deberán presentar sus Informe Anual conforme las reglas que se prescriben en el referido Acuerdo. De igual forma, todos los informes interinos de emisores con cierres fiscales especiales (marzo, junio, noviembre y otros), que se deban recibir desde el 1 de enero de 2001 en adelante, tendrán que presentarse según dispone el Acuerdo No.18-2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018.

**B. Responsabilidad por la información:**

Los informes que se presenten a la SMV no podrán contener información ni declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Texto Único

del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichas solicitudes e informes no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas (Artículo 118: Estándar de divulgación de información. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

Queda prohibido a toda persona hacer, o hacer que se hagan, en una solicitud de registro o en cualquier otro documento presentado a la SMV en virtud del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y sus reglamentos, declaraciones que dicha persona sepa, o tenga motivos razonables para creer, que en el momento en que fueron hechas, y a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, eran falsas o engañosas en algún aspecto de importancia (Artículo 251: Registros, informes y demás documentos presentados a la SMV. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999).

La persona que viole cualquier disposición contenida en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, será responsable civilmente por los daños y los perjuicios que dicha violación ocasione. (Artículo 256: Responsabilidad Civil. Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999). La SMV podrá imponer multas administrativas o cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, de hasta Un Millón de Balboas (B/1,000,000.00) a cualquier persona que viole el Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 o sus reglamentos, por la realización de cualesquiera de las actividades prohibidas establecidas en el Título XI del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, o hasta de Trescientos Mil Balboas (B/.300,000,000.00) por violaciones a las demás disposiciones del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

### **C. Preparación de los Informes de Actualización:**

Este no es un formulario para llenar espacios en blanco. Es únicamente una guía del orden en que debe presentarse la información. El formulario podrá ser igualmente descargado desde la página web de la SMV ([www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)), bajo el botón de “Formularios”, sección Dirección de Emisores <http://www.supervalores.gob.pa/component/content/article/308-formularios/141-direccion-nacional-de-registro-de-valores>

Si alguna información requerida no le es aplicable al emisor, por sus características, la naturaleza de su negocio o por cualquier otra razón, deberá consignarse expresamente tal circunstancia y las razones por las cuales no le aplica. En dos secciones de este Acuerdo se hace expresa referencia a Texto Único del Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, sobre Registro de Valores. Es responsabilidad del emisor revisar dichas referencias.

**El Informe de Actualización deberá remitirse en formato \*PDF a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) en un solo documento.**

Una copia completa del Informe de Actualización deberá ser presentada a la Bolsa de Valores en que se encuentre listados los valores del emisor.

La información financiera deberá ser preparada de conformidad con lo establecido por los Acuerdos No.2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No.8-2000 de 22 de mayo de 2000. Cuando durante los periodos contables que se reportan se hubiesen suscitado cambios en las políticas de contabilidad, adquisiciones o alguna forma de combinación mercantil que afecten la comparabilidad de las cifras presentadas, el emisor deberá hacer clara referencia a tales cambios y sus impactos en las cifras.

## **Formulario IN-A**

### **Informe de Actualización Anual**

**Trimestre Terminado al:**

31 de Diciembre de 2024

**Nombre del Emisor:**

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

**Valores que ha registrado:**

Bonos Corporativos Rotativos y Bonos  
Subordinados No Acumulativos  
Resolución SMV-364-2023  
US \$50,000,000.00

**Números de Teléfono y Fax del Emisor:**

+507 395-1300

**Domicilio /Dirección física del Emisor:**

Parque Industrial, Costa del Este,  
Calle 3era Final, Edificio 72B  
Ciudad de Panamá, República de Panamá

**Nombre de la persona de contacto del Emisor:**

Jacobo Coriat

**Dirección de correo electrónico de la persona de contacto del Emisor:**

[jacobocoriat@hotmail.com](mailto:jacobocoriat@hotmail.com)

## **I Parte:**

De conformidad con el Artículo 4 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018 haga una descripción detallada de las actividades del emisor, sus subsidiarias y de cualquier ente le hubiese precedido, en lo que le fuera aplicable (Ref. Artículo 7 del Texto Único del Acuerdo No.2-2010 de 16 de abril de 2010).

### **I. Información del Emisor**

#### **A. Historia y Desarrollo del emisor**

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, las cuales se detallan a continuación:

La Antigua, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5275 el 19 de abril de 2007.

Corplaza, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 10109 el 11 de junio de 2007.

Wiso Properties, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 3196 el 14 de abril de 2010.

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 1967 del 26 de agosto de 2003.

J. Coriat Properties Inc., es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 714 de 18 de abril de 2000.

Corsion, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5488 el 8 de junio de 2021.

DVD Enterprise, Corp. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5273 el 9 de abril de 2007.

## **B. Capital Accionario**

El capital social autorizado es de 10,000.00 (diez mil) dólares divididos en 100 (cien) de acciones comunes con un valor nominal de 100 dólares, todas pagadas, emitidas y en circulación.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

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

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

Al 31 de diciembre de 2024, y al 31 de diciembre de 2023 el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$ US\$ 23,456,579 y US\$ 22,948,278 respectivamente.

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

## **C. Pacto Social y Estatutos del emisor**

El Pacto Social de TAD REAL ESTATE, S.A. está contenido dentro de la Escritura Pública No.5777 del 18 de agosto de 2020 de la Notaria Undécima del Circuito de Panamá.

La Sociedad podrá dedicarse en cualquier parte de la República de Panamá y/o el mundo a actividades o negocios de carácter mercantil, de todo tipo.

El pacto social estipula que para celebrar reuniones de la Junta de Accionistas y/o de la Junta Directiva basta la presencia de la mayoría absoluta de sus miembros. La Junta Directiva se encarga de la administración de la sociedad. Se requiere el consentimiento expreso e idóneo de la Asamblea de Accionistas para el traspaso de bienes de la sociedad, para darlos en fideicomiso o para gravarlos con prenda o hipoteca, en garantía de las deudas de la Sociedad o de terceros. La Junta Directiva se conforma por no menos de tres (3) ni más de (7) miembros. Las reuniones de Junta Directiva, Asamblea de Socios o accionistas, los actos o contratos celebrados por teléfono o medios electrónicos se entienden entre presentes si las partes o sus representantes o mandatarios han estado directamente en comunicación.

## D. Descripción del Negocio

Giro normal del negocio

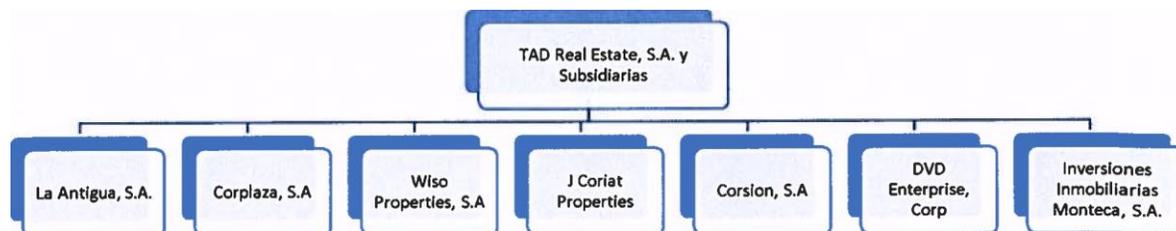
TAD Real Estate, S .A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá:

- DVD Enterprises. Corp.
- J. Coriat Properties, Inc.
- Wiso Properties. S.A.
- La Antigua. S.A.
- Corplaza. S.A.
- Inversiones Inmobiliarias Monteca S.A.
- Corsion S.A.

## E. Estructura organizativa

La Estructura Organizativa del Emisor está constituida por las siguientes Empresas:



La Antigua, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5275 el 19 de abril de 2007.

Corplaza, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 10109 el 11 de junio de 2007.

Wiso Properties, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 3196 el 14 de abril de 2010.

J. Coriat Properties Inc., es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 714 el 18 de abril de 2000.

Corsion, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5488 el 8 de junio de 2021.

DVD Enterprise, Corp. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5273 el 9 de abril de 2007.

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 1967 el 26 de agosto de 2003.

## F. Propiedades, Plantas y Equipo

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Saldo al inicio del año	50,194,587	47,413,947
Adiciones al costo	-	2,496,881
Disminuciones al costo	(239,997)	-
Cambio en el valor razonable	-	283,759
Saldo al final del año	<u>49,954,590</u>	<u>50,194,587</u>

	<b>2024</b>			
	<b>Equipo rodante</b>	<b>Mobiliario y equipo de oficina</b>	<b>Equipo de oficina</b>	<b>Total</b>
<b>Costo</b>				
Al inicio del año	181,498	84,479	43,610	309,587
Adiciones	-	-	10,963	10,963
Al final del año	<u>181,498</u>	<u>84,479</u>	<u>54,573</u>	<u>320,550</u>
<b>Depreciación acumulada</b>				
Al inicio del año	177,512	84,479	37,789	299,780
Gasto del año	3,407	-	1,968	5,375
Al final del año	<u>180,919</u>	<u>84,479</u>	<u>39,757</u>	<u>305,155</u>
	<u>579</u>	<u>-</u>	<u>14,816</u>	<u>15,395</u>

	<u>2023</u>			
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
<b>Costo</b>				
Al inicio del año	181,498	84,479	39,443	305,420
Adiciones	-	-	4,308	4,308
Ajuste	-	-	(141)	(141)
Al final del año	181,498	84,479	43,610	309,587
<b>Depreciación acumulada</b>				
Al inicio del año	174,104	84,479	33,531	292,114
Gasto del año	3,408	-	4,258	7,666
Al final del año	177,512	84,479	37,789	299,780
	3,986	-	5,821	9,807

#### G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor no ha requerido llevar a cabo esfuerzos de investigación y desarrollo ni contar con patentes o licencias para llevar a cabo su giro de negocio durante los últimos tres años.

#### H. Información sobre tendencias

Panamá ha experimentado fuerte crecimiento en los años previos a 2024 (15,8% en 2021, 10,8% en 2022 y 7.3% en 2023) registrando un 2.9% en este último, equivalente a un valor de \$81.289 millones de acuerdo a las estadísticas del INEC (Instituto Nacional de Estadística y Censo) de la Contraloría General de la República.

En 2024, se destacan como grandes contribuyentes al crecimiento las actividades internas, principalmente el comercio al por mayor y menor (crecimiento de 5.9%, que representa 20.6% del PIB), la venta de combustibles y la venta de autos nuevos. El transporte terrestre, la generación de energía renovable, servicios financieros, inmobiliarios y empresariales también contribuyeron positivamente a este crecimiento. El sector más afectado fue la actividad minera con una caída de 45.6%. La construcción representó 14.8% del PIB en 2024, con un crecimiento de 4.8%. El sector inmobiliario tuvo un incremento de 6,9%.

El MEF (Ministerio de Economía y Finanzas), proyecta para 2025 un crecimiento de 4%, mejor que 2024. El dinamismo del crecimiento y el empleo serán impulsados principalmente en los sectores del comercio al por mayor y menor, el sector bancario, la industria y el agro.

Panamá al ser una economía dolarizada y con la actual tendencia a la baja de las tasas de la Fed, se espera una mejora en las condiciones crediticias que incentivaría la inversión inmobiliaria. Esto aunado a que Panamá sigue siendo un país con interesante oferta de bienes raíces, un constante crecimiento económico, baja inflación, estabilidad financiera y beneficios fiscales atractivos, vemos que el sector debe seguir teniendo buenos resultados.

Por otro lado, el consumo seguirá siendo generador de crecimiento dado el control de la inflación y la baja de tasas de interés, por lo que deberá seguir beneficiando a los consumidores e inversionistas.

Como consecuencia de lo anterior, el negocio de Tad Real Estate S.A. (y de sus principales clientes) apunta a mantener un sostenido crecimiento, siendo de positivo impacto para el Emisor y sus bonistas.

## II. Análisis de Resultados Financieros y Operativos

### A. LIQUIDEZ:

#### Estado Resumido de Flujos de Efectivo

(Cifras en balboas)

	2024	2023
<b>Flujo de efectivo por actividades de operación</b>		
<b>(Pérdida) ganancia neta</b>	503,755	1,510,311
Ajustes por:		
Depreciación y amortización	5,375	7,666
Cambio en el valor razonable	-	(283,759)
<b>Cambios netos por actividades de operación</b>	<b>(182,100)</b>	<b>(553,609)</b>
<b>Efectivo neto utilizado en actividades de operación</b>	<b>327,030</b>	<b>680,609</b>
<b>Efectivo neto utilizado en actividades de inversión</b>	235,048	(2,306,048)
<b>Efectivo neto provisto (utilizado) en actividades de financiamiento</b>	(84,245)	2,806,945
<b>Aumento neto del efectivo</b>	<b>477,833</b>	<b>1,181,506</b>
Efectivo al inicio del año	1,479,489	297,983
Efectivo al final del año	<b>1,957,322</b>	<b>1,479,489</b>

Si bien el resultado del año fue inferior a 2023, la eficiencia en 2024 permite que la conservación del efectivo proveniente de las actividades de operación sea mayor que el año anterior (65% en 2024, vs 45% en 2023). Al final de año, el aumento neto del efectivo fue de \$478mil afirmando la salud operativa de la empresa.

## B. RECURSOS DE CAPITAL:

### Hipotecas por pagar:

Las hipotecas por pagar se presentan a continuación:

	2024	2023
<b>Wiso Properties, S.A.</b>		
<b>Banco General</b>		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en abril 2034. Pagos promedios de B/ 9,635. Primeras 24 cuota solo se pagará intereses Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y propiedad ubicada en <u>Westland Mall</u>	-	848,000
<b>DVD Enterprises, Corp.</b>		
<b>Capital Bank, S.A.</b>		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 5.75%, con vencimiento en septiembre de 2023.		
Pagos		
Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble.		
Propiedad ubicada en Paitilla.	-	984,000
	-	1,812,146
Porción corriente	-	1,812,146
Porción no corriente	-	-

### Bonos por pagar:

	2024	2023
<b>Serie A</b>		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 24 de noviembre 2023		
Fecha de vencimiento 24 de noviembre 2033		
Emisión de bonos hasta 21,780,000		
Garantía Bienes Inmuebles	20,942,381	21,717,780
<b>Serie B</b>		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 24 de noviembre 2023		
Fecha de vencimiento 24 de noviembre 2033		
Emisión de bonos hasta 2,740,000		
Garantía Bienes Inmuebles	2,634,625	2,732,173

Serie C		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term		
SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 24 de noviembre 2023		
Fecha de vencimiento 24 de noviembre 2073		
Emisión de bonos hasta 3,879,000		
Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos		
Subordinados No Acumulativos no contarán con garantía alguna	1,713,483	-
Serie D		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term		
SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 30 de enero 2024		
Fecha de emisión 30 de enero 2034		
Emisión de bonos hasta 2,740,000		
Garantía Bienes Inmuebles	2,654,215	
	27,944,704	24,449,953
Porción corriente	958,727	224,328
Porción no corriente	<u>26,985,977</u>	<u>24,225,625</u>

Las obligaciones financieras integradas por préstamos hipotecarios disminuyeron en B/.1,812,146, lo que equivale a un 100% de reducción, al pasar de B/.1,812,146 en diciembre 2023 a B/.0 del mismo periodo comparable de 2024.

La disminución refleja repago de préstamos hipotecarios usando fondeo obtenido por medio la colocación de la serie D de los bonos corporativos. Con esta última, el total del saldo por pagar de los bonos garantizados y subordinados totaliza B/.27,944,704.

La relación de apalancamiento Pasivo/Patrimonio se mantiene al mismo nivel, 1.31 en 2024 vs 1.29 en 2023.

**(Cifras en balboas)**

	2024	2023
Total de pasivos	30,626,076	29,580,816
Total de patrimonio	23,456,579	22,948,278
<b>Apalancamiento</b>	<b>1.31</b>	<b>1.29</b>

### C. RESULTADO DE LAS OPERACIONES:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Ingresos</b>		
Alquileres	4,485,039	4,340,855
Otros ingresos	<u>260,593</u>	<u>58,086</u>
<b>Total de ingresos</b>	<u>4,745,632</u>	<u>4,398,941</u>
<b>Gastos</b>		
Gastos generales y administrativos	(2,341,296)	(1,815,891)
Depreciación y amortización	<u>(5,375)</u>	<u>(7,666)</u>
<b>Total de gastos</b>	<u>(2,346,671)</u>	<u>(1,823,557)</u>
<b>Ganancia en operaciones</b>	<b>2,398,961</b>	<b>2,575,384</b>
<b>Otros ingresos (egresos)</b>		
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	-	283,759
Gastos Financieros	<u>(1,888,787)</u>	<u>(1,335,340)</u>
	(1,888,787)	(1,051,581)
<b>Ganancia antes de impuesto</b>	<b>510,174</b>	<b>1,523,803</b>
Impuesto sobre la renta	<u>(6,419)</u>	<u>(13,492)</u>
<b>Ganancia neta</b>	<u><b>503,755</b></u>	<u><b>1,510,311</b></u>

Los ingresos del giro regular del negocio crecen contra mismo periodo del año pasado en 3.3%, principalmente por ajustes de cánones de arrendamiento.

Por otro lado, los gastos generales y administrativos incrementan debido a gastos de mantenimiento, reparaciones y remodelaciones; asimismo por pagos no recurrentes de impuestos y servicios de las propiedades en garantía de los bonos, y en relación con la constitución de estas como garantías.

De lo anterior se concreta una ganancia en operaciones inferior al mismo periodo de comparación del año pasado en 6.9%, logrando un margen en operaciones de 50.6%, inferior al obtenido en mismo periodo del año pasado, 58.3%, pero siempre en una proporción muy interesante.

La utilidad neta por su parte totaliza B/.503,755.

## D. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS:

A pesar de los crecientes desafíos de la economía local e internacional, llámese procesos inflacionarios, situaciones político económicas, desempleo, incrementos en fletes, las tasas de interés de los Estados Unidos de América y el costo del financiamiento, etc. con sus consecuentes impactos que repercuten sin excepción en los diversos sectores económicos, seguimos confiando en un crecimiento firme, sostenido en un portafolio de clientes sólido, acompañado de una visión estratégica continuamente buscando oportunidades de expansión.

## III. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados

### A. Identidad, funciones y otra información relacionada

Directores y Dignatarios

Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas:

#### **Jacobo Coriat Nustas - Director - Presidente y Representante Legal**

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de nacimiento:	6 de junio de 1977
Dirección:	Parque Industrial Cde Calle 3ra
Teléfono:	(507) 6030-8881
Fax:	No disponible
Apartado postal:	0838-0350
Correo electrónico:	<a href="mailto:jacobocoriat@hotmail.com">jacobocoriat@hotmail.com</a>

Posee una licenciatura en Finanzas y Mercadeo y ejerce como Gerente General de Grupo Todo a Dólar S.A.

Jacobo Coriat Nustas ocupa el cargo de Presidente desde el 18 de agosto de 2020. Ha creado una empresa de cero y es líder en Panamá en esta categoría, habiendo exponenciado casi todos los negocios paralelos relacionados como: Paneles solares, Vending Machine, Call Center, Ventas por WhatsApp, Ecommerce y Real Estate. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Jacobo Coriat Nustas sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

#### **Ekaterini Yanopulos De Coriat - Directora y Secretaria**

Nacionalidad:	Panameña
Fecha de nacimiento:	10 de marzo de 1977
Dirección:	Parque Industrial Cde Calle 3ra
Teléfono:	(507) 6030-8882
Fax:	No disponible
Apartado postal:	0838-0350
Correo electrónico:	<a href="mailto:kathycoriaty@gmail.com">kathycoriaty@gmail.com</a>

Ejerce el cargo de Gerente Administrativa del Grupo Todo a Dólar. Ekaterini Yanopulos De Coriat ocupa el cargo de Vicepresidente desde el 18 de agosto de 2020. Ejecutiva de Compras Globales con más de 20 años de exitosa experiencia de liderazgo en abastecimiento global, cadena de suministro, adquisiciones, compras y gestión de programas. Con experiencia en el establecimiento de relaciones con proveedores a largo plazo, habilidosa en negociaciones de contratos y capaz de resolver problemas de manera efectiva con proveedores difíciles. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Ekaterini Yanopulos de Coriat sea removida de su cargo o renuncie al mismo.

### **Moises Coriat Nustas — Director y Tesorero**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 19 de junio de 1985  
Dirección: Calle 4ta, David Chiriqui  
Teléfono: (507) 6030-7489  
Fax: No disponible  
Apartado postal: 00064  
Correo electrónico: [moistacc@hotmail.com](mailto:moistacc@hotmail.com)

Posee una licenciatura en Administración de Empresas y actualmente ejerce como Gerente General de Moist, S.A.

Moises Coriat Nustas ocupa el cargo de Vicepresidente desde el 18 de agosto de 2020. Entre su experiencia ha creado una empresa en Panama con 15 sucursales a nivel nacional en el mundo de la moda y el maquillaje. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Moises Coriat Nustas sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

### **Jan Christian Schreiber— Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de Nacimiento: 19 de Julio de 1977  
Dirección: Costa Del Este, Villas Del Mar  
Teléfono: (507) 392-3709  
Fax: No disponible  
Apartado postal: 00064  
Correo electrónico: [cschreiber@cableonda.net](mailto:cschreiber@cableonda.net)

Posee una licenciatura en International Business en LYNN University, Boca Ratón Florida

Jan Christian Schreiber ha ocupado el cargo de Executive Vice President and General Manager en VC Multichannel desde el 2014 al 2018, Board Member en Plastiglas S.A desde el 2004 al 2018, Private Banking General Manager de Banvivienda desde el 2004 al 2006, Vice President of Cross sale en el Banco Mundial desde el 2016 al 2008 y es actualmente Director de SFO (Schreiber Family Office). El pacto social del Emisor no dispone un término

para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Jan Christian Schreiber sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

### **Ricardo de la Guardia — Director**

Nacionalidad: Panameño  
Fecha de nacimiento: 19 de junio de 1985  
Dirección: Apartado 87-1239 Zona 7  
Teléfono: (507) 223-6271  
Fax: No disponible  
Apartado postal: No disponible  
Correo electrónico: [ricardo.delaguardia@automarketpan.com](mailto:ricardo.delaguardia@automarketpan.com)

Posee una licenciatura en Administración de Empresas en University of Notre Dame y un MBA en ULACIT.

Ricardo de la Guardia ha ocupado el cargo de General Manager en Motores de la Guardia desde el 2002 al 2003, General Manager en Garantizados de la Guardia desde el 2001 al 2002, Marketing Management Assistant en Thunderbird's Fiesta Casinos, Assistant Manager en Auto-Finanzas S.A y es actualmente General Manager de Panama Car Rental, S.A. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Ricardo de la Guardia sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

### **Audidores Externos**

La firma de auditores que actúa como auditor externo del Emisor es Baker Tilly con domicilio principal en Avenida Samuel Lewis y Calle 55 Este Plaza Obarrio, Piso 1, Oficina 111, Ciudad de Panamá, Panamá. Apartado postal: 0819-00545, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 310-0950. Gabriel Holness es el contacto principal. Correo electrónico: [gholness@bakertilly.com.pa](mailto:gholness@bakertilly.com.pa)

### **Audidores Internos**

La auditoría interna la lleva a cabo por Angel Diaz con domicilio principal en Paseo Roberto Motta Capital Plaza, Piso 6, Ciudad de Panamá, Panamá. Apartado postal: No disponible, República de Panamá. Teléfono: (507) 2023075. Angel Diaz es el contacto principal. Correo electrónico: [angel.diaz@insigniafa.com](mailto:angel.diaz@insigniafa.com)

### **Asesor Legal**

La firma de abogados Quijano & Asociados actuó como asesor legal externo del Emisor para esta oferta Pública de Bonos. Quijano & Asociados tiene su domicilio principal en Santa María Business District, Panamá, República de Panamá. Teléfono. : (507) 269-2641, Fax:

(507) 263-8079 . Persona de contacto: Oliver Muñoz. Correo electrónico: [quijano@quijano.com](mailto:quijano@quijano.com)

## **Designación por Acuerdos o Entendimientos**

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

### **B. Compensación**

Del 2020 a la fecha, la Empresa no ha pagado compensación a sus directivos ni ejecutivos principales.

### **C. Prácticas de Gobierno Corporativo**

El Emisor no ha adoptado las prácticas de Gobierno Corporativo establecidas en el Acuerdo No. 12-2003 del 11 de noviembre de 2003.

La duración de la sociedad será perpetua salvo que sea disuelta legalmente por sus accionistas o de acuerdo con la ley. La sociedad tendrá su domicilio en Panamá, República de Panamá. La Junta de Accionistas es la autoridad máxima de la sociedad, pero en ningún caso podrá despojar a los accionistas de los derechos que estos hayan adquirido. En la Junta de Accionistas cada acción tiene derecho a un voto y las decisiones serán adoptadas mediante el voto afirmativo de una simple mayoría de acciones con derecho a voto, es decir, cincuenta y uno por ciento (51 %) de las acciones con derecho a voto presentes en la reunión.

Las facultades de la sociedad las ejercerá la Junta Directiva, salvo disposición legal, convencional o estatutaria en contrario. Los estatutos fijarán el número de directores al efectuar cada elección. Sin embargo, en ningún caso el número de directores será menor de tres (3), incluyendo por lo menos un Presidente, Secretario y Tesorero. La Junta de Accionistas podrá nombrar a su discreción otros Directores y Dignatarios. En la Junta Directiva cada director o representante tiene derecho a un voto con respecto a cada acción que se proponga llevar a cabo la Junta Directiva y las decisiones serán adoptadas con el consentimiento de más de la mitad de los directores presentes o representados. Habrá quórum y podrá reunirse la Junta Directiva cuando por lo menos estén presentes o representados la mayoría de sus miembros en sus funciones.

La Junta de Accionistas, la Junta Directiva y los Dignatarios de la sociedad podrán reunirse en cualquier lugar del mundo. No es necesario ser accionista para ser Director. Si no se

efectúan elecciones para directores en la fecha señalada para ello, los directores en ejercicio continuarán en los puestos hasta que sus sucesores sean electos. Los estatutos fijarán los cargos de dignatarios que tendrá la sociedad, pero a falta de ello, lo hará tácitamente la Junta Directiva al hacer la elección. Sin embargo, la sociedad tendrá un Presidente, un Secretario y un Tesorero. Una persona podrá ocupar o desempeñar dos o más cargos. El Presidente de la sociedad es el Representante Legal de la misma y en su ausencia lo sustituirá la persona que designe la Junta de Accionistas. No será necesario ser accionista o director para ser dignatarios. Tanto los accionistas como los directores pueden hacerse representar en la Junta de Accionistas o en la Junta Directiva siempre que lo constituyan por escrito, con las formalidades que requieran la Ley, el Pacto Social, los Estatutos y la Junta Directiva de la sociedad.

#### D. Empleados

El Emisor no tiene empleados.

#### E. Propiedad Accionaria

TAD REAL ESTATE S.A. Y SUBSIDIARIAS				
ACCIONISTAS	CANTIDAD DE ACCIONES	% Respecto del total de <u>acciones emitidas</u>	NUMERO DE ACCIONISTAS	% Que representan <u>respecto de la cantidad total de accionistas</u>
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	100	100%	1	100%

El 100% de los accionistas y de las acciones del Emisor está distribuido en un accionista que ocupa el rol de director y dignatario.

#### IV. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

<b>Saldos</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Cuentas por cobrar</b>		
Grupo Todo a Dólar, S.A.	1,854,785	683,364
Mercadollar, S.A.	24,342	16,853
Anything For Five LLC	20,060	20,060
Decodepot, S.A.	2,245	-
	<u>1,901,432</u>	<u>720,278</u>
<b>Cuentas por pagar</b>		
Coli, S.A.	1,253,650	410,117
Inversiones Moeco, S.A.	382,636	397,944
Hermanos Coriat, S.A.	14,700	77,098
Jaymo, S.A.	13,231	129,696
Decodepot, S.A.	-	19,598
	<u>1,664,217</u>	<u>1,034,451</u>
<b>Transacciones:</b>		
Ingresos por alquiler	<u>3,938,436</u>	<u>3,797,797</u>

## II Parte: Resumen Financiero

A. PRESENTACIÓN APLICABLE A EMISORES DEL SECTOR NO FINANCIERO				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Ventas o Ingresos Totales*	4,745,632	62,929	747,922	1,305,673
Margen Operativo*	4,745,632	62,929	747,922	1,305,673
Gastos Generales y Administrativos*	2,341,296	525,405	390,760	1,127,743
Acciones emitidas y en circulación*	100	-	-	-
Utilidad o Pérdida por Acción*	5,102	- 10,136	- 2,398	- 7,203
Depreciación y Amortización*	5,375	- 2,291	- 620	187
Utilidad Operativa*	2,398,961	- 460,185	357,782	177,743
Gastos Financieros*	1,888,787	553,447	597,570	898,033
Utilidad o Pérdida del Periodo*	510,174	- 1,013,632	- 239,788	- 720,291

(\*) Campo obligatorio

BALANCE GENERAL	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Activo Circulante*	2,211,238	606,815	1,844,545	2,095,962
Activos Totales*	54,082,655	1,553,561	4,736,374	9,327,392
Pasivo Circulante*	1,473,749	- 1,138,303	- 899,764	- 2,296,913
Deuda a Largo Plazo*	2,166,350	- 576,789	- 23,368,451	- 18,126,644
Obligaciones en valores*	26,985,977	2,760,352	26,985,977	26,985,977
Deuda Total*	29,152,327	2,183,563	3,617,526	8,859,333
Pasivos Totales*	30,626,076	1,045,260	2,717,762	6,562,420
Acciones Preferidas*	-	-	-	-
Capital Pagado*	21,641	-	-	-
Utilidades Retenidas*	23,434,938	508,301	2,018,612	2,764,972
Patrimonio Total*	23,456,579	508,301	2,018,612	2,764,972
Precio por Acción*	-	-	-	-
Dividendo*	-	-	-	-

(\*) Campo obligatorio

RAZONES FINANCIERAS:	Año que reporta	Comparación a periodo anterior (1 año)	Comparación a periodo anterior (2 años)	Comparación a periodo anterior (3 años)
Total de Activos / Total de Pasivos	177%	-1%	0%	-9%
Total de Pasivos / Total de Activos	57%	0%	0%	3%
Dividendo / Acción Común	0%	0%	0%	0%
Pasivos Totales / Patrimonio	131%	2%	0%	14%
Deuda Total / Patrimonio	124%	7%	5%	26%
Capital de Trabajo= Activo Circulante - Pasivo Circulante	737,489	1,745,118	2,744,309	4,392,875
Razón Corriente = Activo Circulante / Pasivos Circulante	150%	89%	135%	147%
Utilidad Operativa / Gastos financieros	127%	-87%	-31%	-97%
Utilidad Neta / Activos Totales	1%	-2%	-1%	-2%
Utilidad Neta / Capital	2357%	-4684%	-1108%	-3328%
Utilidad o Pérdida del Período / Patrimonio Total	2%	-4%	-1%	-4%

**III Parte:**

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

Incluido en Anexo

**IV Parte:**

Cuando aplique, Estados Financieros anuales, auditados por un Contador Público Autorizado, de las personas que han servido de garantes o fiadores de los valores registrados en la Superintendencia. En caso que el garante o fiador no consolide con el emisor, este deberá presentar sus Estados Financieros Auditados.

No Aplica

**V Parte:**

Cuando aplique. Estados Financieros anuales del fideicomiso, auditados por un Contador Público Autorizado, en el caso de los valores registrados en la Superintendencia que se encuentren garantizados por el fideicomiso.

Incluido en Anexo

**VI Parte:**

Actualización del Informe de Calificación de Riesgo.

Incluido en Anexo

**VII Parte:**

Declaración Jurada.

Incluido en Anexo

## **VIII: Divulgación**

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-2018 de 19 de diciembre de 2018, el emisor deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente, por alguno de los medios que allí se indican.

### **1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:**

- 1.1 Diario de circulación nacional:
- 1.2 Periódico o revista especializada de circulación nacional:
- 1.3 Portal o Página de Internet Colectivas (web sites), del emisor, siempre que sea de acceso público:
- 1.4 El envío, por el emisor o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.
- 1.5 El envío de los Informes o reportes periódicos que ha haga el emisor (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados del emisor, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

### **2. Fecha de divulgación:**

- 2.1 Si ya fue divulgado por alguno de los medios antes señalados, indique la fecha:
- 2.2 Si aún no ha sido divulgado, indique la fecha probable en que será divulgado: 31 de Marzo de 2024



JACOBO CORIAT NUSTAS

**Firma (s)**

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

# ANEXOS

# **TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias**

Informe del Auditor Independiente  
y Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

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

# **TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias**

## **CONTENIDO**

---

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

---

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS	
Estado Consolidado de Situación Financiera	1
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado Consolidado de Flujo de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros Consolidados	5 - 26

---

## **INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

A la Junta Directiva de  
**TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias**  
Panamá, República de Panamá

### **Opinión**

Hemos auditado los estados financieros consolidados de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2024, los estados consolidados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, incluyendo un resumen de las políticas contables materiales.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2024 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 de acuerdo con esas normas se describen con más detalle en la sección *Responsabilidades del Auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes de TAD Real Estate S.A. y Subsidiarias de conformidad con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

### **Información Suplementaria**

El objetivo principal de nuestra auditoría es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos del 1 al 2 se presenta únicamente para propósitos de análisis adicional. Esta información estuvo sujeta a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto.

## **Énfasis de Asunto**

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 8 de los estados financieros consolidados en donde se describen los saldos y transacciones con partes relacionadas. Estos saldos y transacciones tienen efectos importantes en la situación financiera consolidada, el desempeño financiero consolidado y los flujos de efectivo consolidado.

## **Responsabilidades de la Administración de las Compañías con relación a los Estados Financieros Consolidados**

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

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de las Compañías para continuar como negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relacionados a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar las Compañías o de cesar sus operaciones, o tiene otra alternativa más realista, que hacerlo.

## **Responsabilidades del Auditor con relación a la auditoría de los Estados Financieros Consolidados**

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría efectuada de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error material, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos financieros consolidados.

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

Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos 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.

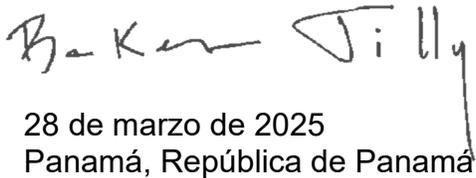
- Obtuvimos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de las Compañías.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones efectuadas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de las Compañías para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, por las cuales debemos modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe del auditor. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa que las Compañías deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

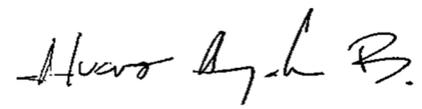
Nos comunicamos con los encargados de la Administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante del control interno que identificamos durante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

## Informes de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios

En cumplimiento con la Ley No.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 Alvaro Ayala Bósquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado No.9640.
- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Alvaro Ayala Bósquez, socio encargado y Rolando Rodríguez, gerente encargada.

  
28 de marzo de 2025  
Panamá, República de Panamá

  
Alvaro Ayala Bósquez  
Socio  
C.P.A. 9640

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

<b>ACTIVOS</b>	<b>Notas</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	<b>4</b>	1,957,322	1,479,489
Alquileres por cobrar, neto	<b>5</b>	93,574	29,506
Gastos pagados por anticipados		160,342	95,428
Total de activos corrientes		<u>2,211,238</u>	<u>1,604,423</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Mobiliario, equipos y sistemas	<b>6</b>	15,395	9,807
Propiedades de Inversión	<b>7</b>	49,954,590	50,194,587
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	<b>8</b>	1,901,432	720,277
Total de activos no corrientes		<u>51,871,417</u>	<u>50,924,671</u>
<b>Total de activos</b>		<b><u>54,082,655</u></b>	<b><u>52,529,094</u></b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>			
<b>Pasivos corrientes</b>			
Hipotecas por pagar	<b>9</b>	-	1,812,146
Bonos por pagar	<b>10</b>	958,727	224,328
Intereses por pagar		59,053	66,491
Cuentas por pagar proveedores		259,812	378,162
Adelantos recibidos de clientes		56,996	88,544
Gastos acumulados por pagar		139,161	42,381
Total de pasivos corrientes		<u>1,473,749</u>	<u>2,612,052</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos por pagar	<b>10</b>	26,985,977	24,225,625
Cuentas por pagar compañías afiliadas	<b>8</b>	1,664,217	1,034,455
Cuentas por pagar accionistas		502,133	1,708,684
Total de pasivos no corrientes		<u>29,152,327</u>	<u>26,968,764</u>
Total de pasivos		<u>30,626,076</u>	<u>29,580,816</u>
<b>Patrimonio</b>			
Capital adicional pagado	<b>11</b>	21,641	21,641
Ganancias acumuladas		23,480,105	22,970,336
Impuesto complementario		(45,167)	(43,699)
Total de patrimonio		<u>23,456,579</u>	<u>22,948,278</u>
Total de pasivos y patrimonio		<b><u>54,082,655</u></b>	<b><u>52,529,094</u></b>

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

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Estados Consolidados de Ganancias o Pérdidas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

	Notas	2024	2023
<b>Ingresos</b>			
Alquileres	12	4,485,039	4,340,855
Otros ingresos		10,593	58,086
Total de ingresos		<u>4,495,632</u>	<u>4,398,941</u>
<b>Gastos</b>			
Generales y administrativos	13	(2,137,678)	(1,815,891)
Depreciación y amortización		(5,375)	(7,666)
Total de gastos		<u>(2,143,053)</u>	<u>(1,823,557)</u>
<b>Ganancia en operaciones</b>		2,352,579	2,575,384
<b>Otros ingresos (gastos)</b>			
Ganancia en venta de propiedad de inversión		52,396	-
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión		-	283,759
Gastos financieros		(1,888,787)	(1,335,340)
Total de otros ingresos (gastos)		<u>(1,836,391)</u>	<u>(1,051,581)</u>
<b>Ganancia antes de impuesto</b>		516,188	1,523,803
Impuesto sobre la renta	14	(6,419)	(13,492)
<b>Ganancia neta</b>		<u><b>509,769</b></u>	<u><b>1,510,311</b></u>

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

## TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio  
Por el año terminados el 31 de diciembre de 2024  
(Cifras en Balboas)

	Capital adicional pagado	Ganancia acumulado	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2022	21,641	21,460,025	(43,699)	21,437,967
Ganancia neta - 2023	-	1,510,311	-	1,510,311
Saldo al 31 de diciembre de 2023	21,641	22,970,336	(43,699)	22,948,278
Impuesto complementario pagado	-	-	(1,468)	(1,468)
Ganancia neta - 2024	-	509,769	-	509,769
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>21,641</b>	<b>23,480,105</b>	<b>(45,167)</b>	<b>23,456,579</b>

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

## TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

### Estado Consolidado de Flujo de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

	Notas	2024	2023
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Operación</b>			
Ganancia neta		509,769	1,510,311
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	6	5,375	7,666
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión		-	(283,759)
Cambios netos en:			
Alquileres por cobrar, neto		(64,068)	(26,646)
Gastos pagados por anticipado		(64,914)	(29,578)
Cuentas por pagar a proveedores		(118,350)	(564,535)
Adelantos recibidos de clientes		(31,548)	30,121
Gastos acumulados por pagar		96,780	37,029
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>333,044</u>	<u>680,609</u>
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión</b>			
Adquisición de propiedades de inversión		(10,003)	(2,496,881)
Venta de propiedades de inversión		250,000	-
Adelanto a compa de locales comerciales		-	195,000
Adquisición de activos fijos		(10,963)	(4,167)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de inversión		<u>229,034</u>	<u>(2,306,048)</u>
<b>Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento</b>			
Hipoteca por pagar		(1,812,146)	(17,055,640)
Documentos por pagar		3,494,751	24,449,953
Intereses por pagar		(7,438)	7,438
Cuentas entre relacionadas		(551,393)	(4,595,788)
Cuentas entre accionistas		(1,206,551)	982
Impuesto complementario		(1,468)	-
Efectivo neto (utilizado en) provisto por actividades de financiamiento		<u>(84,245)</u>	<u>2,806,945</u>
<b>Aumento neto del efectivo</b>			
Efectivo al inicio del año	4	<u>1,479,489</u>	<u>297,983</u>
Efectivo al final del año		<u><b>1,957,322</b></u>	<u><b>1,479,489.29</b></u>

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

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

---

### 1. Organización y operaciones

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No. 5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, las cuales se detallan a continuación:

<u>Compañía</u>	<u>Fecha de constitución</u>	<u>Escritura No.</u>
La Antigua, S.A.	19 de abril de 2007	5275
Corplaza, S.A.	11 de junio de 2007	10109
Wiso Properties, S.A.	12 de abril de 2010	3196
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	26 de agosto de 2003	1967
J Coriat Properties	18 de abril de 2000	714
Corsion, S.A.	8 de junio de 2021	5488
DVD Enterprise, Corp.	9 de abril de 2007	5273

### 2. Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

#### **Declaración de cumplimiento**

Los estados financieros consolidados se han preparado de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

#### **Base de preparación**

Los estados financieros consolidados fueron preparados sobre la base de costo histórico, excepto las propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable con base a avalúos independientes.

# **TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias**

## **Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

### **Principios de Consolidación**

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

Existe control en situaciones donde TAD Real Estate, S.A. tiene la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria, sin mantener la mayoría de los derechos de voto. Para determinar si existe control TAD Real Estate, S.A. considera todos los aspectos y circunstancias relevantes incluyendo: – La cantidad de derechos de o por voto de TAD Real Estate, S.A., en relación con el tamaño y la dispersión de otras partes que posean derechos de voto. – Derechos sustanciales de voto potenciales poseídos por TAD Real Estate, S.A. y por otras partes. – Otros acuerdos contractuales. – Patrones históricos en la asistencia para ejercer el derecho de voto. Los estados financieros consolidados presentan los resultados de TAD Real Estate, S.A. y su subsidiaria como si formaran una sola entidad. Por lo tanto, los saldos y transacciones entre compañías se eliminan en la consolidación.

### **Uso de estimaciones**

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

Las estimaciones efectuadas por la Administración, que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro, están relacionadas con las depreciación y amortización, la medición del valor razonable de las propiedades de inversión y la provisión para pérdidas crediticias esperadas de cuentas por cobrar.

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

---

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

Los estados financieros consolidados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la 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.

### **Medición del valor razonable**

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

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

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, el grupo utiliza técnicas de evaluación 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.

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

### (Cifras en Balboas)

---

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

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

### **Efectivo**

El efectivo son inversiones líquidas a corto plazo con vencimientos restantes de tres meses o menos cuando se adquieren. El efectivo está depositado o administrado por las principales instituciones financieras.

### **Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar**

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado, ya que no se mantienen dentro de un modelo de negocio para cobrar los flujos de efectivo contractuales usando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor.

Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas crediticias esperadas se miden en cualquiera de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas (PCE) de 12 meses: son PCE que resultan de posibles eventos predeterminados dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del informe, y
- Pérdidas crediticias posibles durante la vida útil esperada de un instrumento financiero.

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

### (Cifras en Balboas)

---

La Compañía ha optado por medir la provisión para pérdidas por cuentas por cobrar por un monto igual a PCE de por vida ("el enfoque simplificado para cuentas por cobrar"). Para determinar las PCE en las cuentas por cobrar, la Compañía utiliza una matriz de provisión respaldada por la experiencia histórica de pérdidas crediticias de las cuentas por cobrar, ajustada según corresponda para reflejar las condiciones actuales y las estimaciones de las condiciones económicas futuras. Por lo tanto, se aplican porcentajes de provisión fijos, dependiendo de la cantidad de días que una cuenta por cobrar está vencida.

### **Propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión son valoradas inicialmente al costo, posteriormente, se reconocen a su valor razonable, con base en avalúos practicados por expertos independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado consolidado de situación financiera.

Las ganancias o pérdidas derivadas de un cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el estado consolidado de ganancias o pérdidas, en el período en que se incurren.

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

### **Mobiliario y equipos**

El mobiliario y los equipos se presentan al costo, neto de la depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización se calcula utilizando el método de línea recta durante la vida útil estimada de los activos respectivos, generalmente de tres a cinco años. Las mejoras de arrendamiento se amortizan de forma lineal durante la vida útil más corta de los activos o los plazos de arrendamiento.

### **Adelantos recibidos por alquileres**

Los adelantos recibidos por alquileres comprenden los abonos recibidos de clientes en concepto de pago del primer y último mes de arriendo, el cual será aplicado una vez el contrato esté vigente.

---

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

---

### **Cuentas por cobrar, partes relacionadas**

Las cuentas por cobrar partes relacionadas están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro. Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas menos una estimación por deterioro. Dada su naturaleza, no se considera que estos saldos tengan pérdidas por deterioro.

### **Títulos de deudas emitidos**

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

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

### **Costos diferidos por bonos**

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

### **Cuentas por pagar, partes relacionadas**

Las cuentas por pagar partes relacionadas están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro. Las cuentas por pagar son pasivos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas menos una estimación por deterioro. Dada su naturaleza, no se considera que estos saldos tengan pérdidas por deterioro.

---

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

---

### **Acciones de capital**

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

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

### **Reconocimiento de ingresos**

#### *Ingresos por alquiler*

Los ingresos por alquiler se reconocen mensualmente por el método devengado, de acuerdo con los contratos de alquiler.

#### *Ingresos por cuotas de mantenimiento*

Los ingresos por cuotas de mantenimiento se reconocen, de acuerdo con los contratos de alquiler, por el método de devengado.

### **Impuesto sobre la renta**

#### *Impuesto corriente*

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

### **3. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no adoptadas.**

La Compañía ha adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1º de enero de 2024 o fechas posteriores.

- Clasificación de Pasivos como Corrientes o No Corrientes y Pasivos No Corrientes con Condiciones Pactadas – Enmienda a la NIC 1

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

---

Las enmiendas realizadas a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros en 2020 y 2022 aclaran que la clasificación de los pasivos como corrientes o no corrientes se basa en los derechos existentes en la fecha de reporte, independientemente de los resultados esperados o de eventos posteriores a esa fecha, como exenciones o incumplimientos de convenios que requieran cumplimiento después del período de reporte.

Las condiciones pactadas de préstamos no afectan la clasificación si el cumplimiento se requiere después de la fecha de reporte. Sin embargo, si el cumplimiento se requiere en o antes de la fecha de reporte, debe ser considerado, aunque la prueba se realice después.

Las entidades que clasifiquen un pasivo como no corriente deben divulgar el monto del pasivo, los detalles de los convenios (incluida su naturaleza y el plazo de cumplimiento), y cualquier circunstancia que sugiera posibles dificultades para cumplir con los convenios. Las enmiendas deben aplicarse retrospectivamente de acuerdo con la NIC 8, con reglas transitorias para las entidades que adoptaron anticipadamente las enmiendas de 2020.

- Pasivo por Arrendamiento en Operaciones de Venta y Arrendamiento Posterior – Enmienda a la NIIF 16

En septiembre de 2022, el IASB finalizó enmiendas de alcance reducido a los requisitos para las transacciones de venta y arrendamiento posterior en la NIIF 16 Arrendamientos, que explican cómo una entidad debe contabilizar una venta y arrendamiento posterior después de la fecha de la transacción.

Las enmiendas especifican que, al medir el pasivo por arrendamiento posterior a la venta y arrendamiento, el vendedor-arrendatario determina los "pagos de arrendamiento" y los "pagos de arrendamiento revisados" de manera que no dé lugar a que el vendedor-arrendatario reconozca ninguna cantidad de la ganancia o pérdida relacionada con el derecho de uso que retiene. Esto podría afectar particularmente a las transacciones de venta y arrendamiento posterior donde los pagos del arrendamiento incluyen pagos variables que no dependen de un índice o tasa.

- Acuerdos de Financiamiento con Proveedores – Enmienda a la NIC 7 y la NIIF 7

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

### (Cifras en Balboas)

---

El 25 de mayo de 2023, el IASB enmendó la NIC 7 y la NIIF 7 para mejorar la transparencia sobre los acuerdos de financiamiento con proveedores (SFA). Las enmiendas requieren divulgaciones sobre los términos de los SFA, los pasivos financieros involucrados, los pagos realizados por los proveedores de financiamiento, las fechas de vencimiento de los pagos, los cambios no monetarios y los riesgos de liquidez.

Las entidades deben agrupar la información, pero resaltar las diferencias en los términos, los rangos amplios de pago o los cambios no monetarios para comparabilidad. La exención transitoria exime a las entidades de divulgar comparaciones y saldos de apertura en el primer año, con los requisitos efectivos para los períodos anuales a partir de diciembre de 2024.

- NIIF S1 – Requisitos Generales para la Divulgación de Información Financiera Relacionada con la Sostenibilidad

La NIIF S1 establece los requisitos para divulgar información financiera relacionada con la sostenibilidad, proporcionando un marco coherente y comparable para que las entidades informen sobre cómo los riesgos y oportunidades relacionados con la sostenibilidad afectan su rendimiento financiero, flujos de efectivo y acceso al financiamiento. La norma entró en vigor el 1 de enero de 2024, permitiendo la adopción anticipada. Cubre una variedad de cuestiones relacionadas con la sostenibilidad, no limitándose a cuestiones climáticas, y requiere que las entidades presenten información clara sobre cómo la sostenibilidad impacta su modelo de negocio.

- NIIF S2 – Divulgaciones Relacionadas con el Clima

La NIIF S2 se enfoca específicamente en los riesgos y oportunidades relacionados con el clima y cómo estos pueden influir en el rendimiento financiero y la estrategia de las entidades. Esta norma, también efectiva a partir del 1 de enero de 2024, requiere que las empresas divulguen detalles sobre cómo los factores climáticos afectan sus operaciones a corto, medio y largo plazo. El objetivo de la norma es mejorar la transparencia y comparabilidad de la información relacionada con los riesgos climáticos, permitiendo que los inversores y otras partes interesadas evalúen cómo las entidades están gestionando los riesgos y las oportunidades derivadas del cambio climático.

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.

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

### 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 2025:

- NIIF 10 – Estados financieros consolidados y NIC 28 – Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (Enmienda – Venta o contribución de activos entre el inversionista y su asociada o negocio conjunto).
- NIC 21 – Efecto de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera (Enmienda – Ausencia de convertibilidad).
- NIIF 9 – Instrumentos Financieros y NIIF 7 – Instrumentos Financieros: Divulgaciones (Enmienda – Clasificación y Medición de Instrumentos Financieros).
- NIIF 18 – Presentación y Divulgación en los Estados Financieros (Nueva norma sobre presentación y divulgación en los estados financieros, que reemplaza a la NIC 1).
- NIIF 19 – Subsidiarias sin Responsabilidad Pública: Divulgaciones. (La nueva norma simplifica las divulgaciones para subsidiarias sin responsabilidad pública).

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

#### 4. Efectivo

	2024	2023
En caja	728	1,258
En banco-a la vista	1,956,594	1,478,232
	<u>1,957,322</u>	<u>1,479,490</u>

Durante el período 2023, TAD Real Estate, S.A. hizo una emisión de bonos, como parte de la operación se abrieron 5 cuentas bancarias que están en Fideicomiso, al 31 de diciembre esas cuentas bancarias mantenían un saldo de B/.727,100.

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

#### 5. Alquileres por cobrar, neto

Los alquileres por cobrar, netos se detallan de la siguiente manera:

	2024	2023
<b>Cientes:</b>		
Locales	96,961	32,243
Otros	5,232	5,232
	<u>102,193</u>	<u>37,475</u>
Menos: Provisión para cuenta de dudoso cobro	<u>(8,619)</u>	<u>(7,969)</u>
	<u>93,574</u>	<u>29,506</u>

El Movimiento de la provisión acumulada para pérdidas crediticias esperadas, se presenta de la siguiente manera

	2024	2023
<b>Saldo al inicio</b>	7,969	105,250
Mas: provisión para pérdidas crediticias esperadas	650	-
Menos: eliminación de cuentas incobrables	-	(97,281)
Saldo Final	<u>8,619</u>	<u>7,969</u>

La antigüedad de los alquileres por cobrar es la siguiente:

	2024	2023
Vigentes y no vencidos		
De 0 a 30 días	54	2,164
De 31 a 60 días	8,365	4,946
De 61 a 90 días	3,532	782
De 90 a 120 días	90,242	29,583
	<u>102,193</u>	<u>37,475</u>

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

### 6. Mobiliario y equipos

	<u>2024</u>			
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
<b>Costo</b>				
Al inicio del año	181,498	84,479	43,610	309,587
Adiciones	-	-	10,963	10,963
Al final del año	181,498	84,479	54,573	320,550
<b>Depreciación acumulada</b>				
Al inicio del año	177,512	84,479	37,789	299,780
Gasto del año	3,407	-	1,968	5,375
Al final del año	180,919	84,479	39,757	305,155
	579	-	14,816	15,395

	<u>2023</u>			
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
<b>Costo</b>				
Al inicio del año	181,498	84,479	39,443	305,420
Adiciones	-	-	4,308	4,308
Ajuste	-	-	(141)	(141)
Al final del año	181,498	84,479	43,610	309,587
<b>Depreciación acumulada</b>				
Al inicio del año	174,104	84,479	33,531	292,114
Gasto del año	3,408	-	4,258	7,666
Al final del año	177,512	84,479	37,789	299,780
	3,986	-	5,821	9,807

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

#### 7. Propiedades inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por Avalúos, Inspecciones y Construcción (AVINCO)., especialista en la rama. El valor razonable de las propiedades ha sido determinado sobre la base de precios a las fechas de los avalúos realizados en 2023 y 2022.

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Saldo al inicio del año	50,194,587	47,413,947
Adiciones al costo	10,003	2,496,881
Ventas	(250,000)	-
Cambio en el valor razonable	-	283,759
Saldo al final del año	<u>49,954,590</u>	<u>50,194,587</u>

Los cambios en el valor razonable se determinaron así:

<b>Descripción</b>	<b>Costo</b>	<b>Valor avalúos y otros</b>	<b>Cambio en el valor razonable</b>
J. Coriat Properties	8,046,712	4,641,382	12,688,094
La Antigua, S.A.	1,949,102	1,855,898	3,805,000
Corplaza, S.A.	5,873,971	1,615,029	7,489,000
Wiso Properties, S.A.	7,827,203	2,501,934	10,329,137
Corsion	5,379,000	420,000	5,799,000
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	1,232,340	1,867,660	3,100,000
DVD Enterprises, S.A.	5,812,724	931,635	6,744,359
	<u>36,121,052</u>	<u>13,833,538</u>	<u>49,954,590</u>

Durante el período 2024 se vendió de la sociedad DVD Enterprises, S.A., una propiedad ubicada en Changuinola, que contenía Terreno, y un Local con mejoras que disminuyó la Propiedad de Inversión por un monto de B/.250,000.

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

### 8. Saldos y transacciones entre compañías relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

<b>Saldos</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Cuentas por cobrar</b>		
Grupo Todo a Dólar, S.A.	1,854,785	683,364
Mercadollar, S.A.:	24,342	16,853
Anything For Five LLC	20,060	20,060
Decodepot, S.A.	2,245	-
	<u>1,901,432</u>	<u>720,278</u>
<b>Cuentas por pagar</b>		
Coli, S.A.	1,253,650	410,117
Inversiones Moeco, S.A.	382,636	397,944
Hermanos Coriat, S.A.	14,700	77,098
Jaymo, S.A.	13,231	129,696
Decodepot, S.A.	-	19,598
	<u>1,664,217</u>	<u>1,034,451</u>
<b>Transacciones:</b>		
Ingresos por alquiler	<u>3,938,436</u>	<u>3,797,797</u>

### 9. Hipotecas por pagar

Las hipotecas por pagar se presentan a continuación:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Wiso Properties, S.A.</b>		
<b>Banco General</b>		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en abril 2034. Pagos promedios de B/.9,635. Primeras 24 cuota solo se pagará intereses Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y propiedad ubicada en Westland Mall	-	848,000
		(Continúa)
<b>(Continuación)</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>DVD Enterprises, Corp.</b>		
<b>Capital Bank, S.A.</b>		

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 5.75%, con vencimiento en septiembre de 2023.

Pagos

Solidaria del accionista y bien inmueble	-	984,000
Propiedad ubicada en Paitilla.	-	1,812,146
Porción corriente	-	1,812,146
Porción no corriente	-	-

#### 10. Bonos por pagar

	2024	2023
Serie A		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 24 de noviembre 2023		
Fecha de vencimiento 24 de noviembre 2033		
Emisión de bonos hasta 21,780,000		
Garantía Bienes Inmuebles	20,942,381	21,717,780
Serie B		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 24 de noviembre 2023		
Fecha de vencimiento 24 de noviembre 2033		
Emisión de bonos hasta 2,740,000		
Garantía Bienes Inmuebles	2,634,625	2,732,173

(Continúa)

(Continuación)	2024	2023
Serie C		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term SOFR 3 meses		

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 24 de noviembre 2023		
Fecha de vencimiento 24 de noviembre 2073		
Emisión de bonos hasta 3,879,000		
Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no contarán con garantía alguna	1,713,483	-
Serie D		
La tasa variable será la que resulte de sumar 2.75% a la CME Term SOFR 3 meses		
Plazo 10 Años		
Frecuencia de pago trimestral		
Fecha de emisión 30 de enero 2024		
Fecha de emisión 30 de enero 2034		
Emisión de bonos hasta 2,740,000	2,654,215	-
Garantía Bienes Inmuebles	27,944,704	24,449,953
Porción corriente	958,727	224,328
Porción no corriente	26,985,977	24,225,625

### Garantías:

Todos los términos y condiciones de las Garantías de la Series se encuentran desarrolladas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.

Los Bonos Garantizados Serie A, Serie B y Serie D, estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía administrado por Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A., a título fiduciario. Los Bienes Fiduciarios son todos aquellos bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al fiduciario por los Fideicomitentes Garantes o por terceras personas para que queden sujetos al Fideicomiso, y los que se deriven de estos, incluyendo, sin limitaciones, los siguientes:

- Los Bienes Inmuebles descritos a continuación, por su mismo valor inscrito y comprometiéndose al saneamiento en caso de evicción, en virtud del cual se solicita al Registro Público que realice las anotaciones correspondientes.
- a. Bienes Inmuebles traspasados a título fiduciario:

N°	N° de finca	Valor de avalúo (US\$)	Compañía
1	373843	990,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

2	78179	801,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
3	30185036	1,305,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
4	443754	765,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	443755		
5	30140997	1,125,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	30140999		
	30141001		
6	30313924	1,035,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
7	30201716	225,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
8	61092	1,260,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	61093		
	61094		
	61095		
9	30263434	990,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	30263435		
	30263436		
10	30239222	765,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	30239223		
	30239224		
11	470561	504,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

(Continúa)

(Continuación)

N°	N° de finca	Valor de avalúo (US\$)	Compañía

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

12	30220917	1,381,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
13	2354	2,790,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	2355		
	3012		
14	59718	2,236,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
15	30181831	837,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	30181832		
	30181833		
16	10582	1,035,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
17	36738	724,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
18	178822	3,555,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
19	30201713	670,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	30201714		
	30201715		
20	47751	1,620,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
21	98931	653,850	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
22	439068	724,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
23	30221190	506,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
24	30146578	1,642,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	30146579		
25	29604	1,170,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

(Continúa)

(Continuación)

N°	N° de finca	Valor de avalúo (US\$)	Compañía

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

26	52291	1,330,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	52292		
	52297		
27	30258027	1,107,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
28	30258028	706,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
29	46112	675,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
30	30177759	504,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
31	30181536	423,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
32	46115	1,350,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	46116		
33	383033	1,065,000	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
34	365005	787,500	Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
	365006		

### 11. Acciones de capital

El capital social de TAD Real Estate, S.A. será de diez mil B/.10,000 divididos en cien (100) acciones nominativas de una misma clase con un valor nominal de cien balboas (B/.100) cada una. Las acciones no han sido emitidas, ni pagadas.

### 12. Ingresos por contratos con clientes

El Grupo mantiene los siguientes ingresos:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Arrendamiento de locales comerciales	<u>4,485,039</u>	<u>4,340,855</u>

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

El Grupo espera reconocer los siguientes importes futuros proveniente de los contratos de arrendamiento:

<b>Años</b>	<b>Ingresos esperados</b>
Dentro de un año	4,485,038
En el segundo año	4,597,164
Tercer año	4,712,093
Cuarto año y más	4,829,896
	<u>18,624,191</u>

#### 13. Gastos generales y administrativos

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Reparación y mantenimiento	1,245,308	1,015,952
Honorarios profesionales	408,093	569,477
No deducibles	170,118	39,555
Impuestos	113,099	85,004
Otros gastos	88,722	19,662
Seguro	48,469	16,798
Donaciones	42,877	26,440
Electricidad, agua y comunicación	24,051	18,472
Legales	7,550	467
Cargos bancarios	1,419	24,064
	<u>2,137,678</u>	<u>1,815,891</u>

#### 14. Impuesto sobre la renta corriente

Las declaraciones juradas del impuesto sobre la renta de los últimos tres años fiscales están sujetas a revisión por las autoridades, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2024, previo requerimiento por parte de la Dirección General de Ingresos.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el impuesto sobre la renta se determinó mediante el método tradicional.

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Wiso Properties, S.A.	6,419	2,913
J. Coriat Properties Inc.	-	2889

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

### Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

La Antigua, S.A.	-	4,792
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	-	2,898
	<u>6,419</u>	<u>13,492</u>

#### 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:

	2024		2023	
	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)
<b>Activos:</b>				
Efectivo	1,957,321	1,957,321	1,479,490	1,479,490
Alquileres	93,574	93,574	37,475	37,475
Total	<u>2,050,895</u>	<u>2,050,895</u>	<u>1,516,965</u>	<u>1,516,965</u>
<b>Pasivos:</b>				
Hipoteca por pagar	-	-	1,812,146	1,812,146
Documentos por pagar.	27,944,704	27,944,704	24,449,953	24,449,953
Cuentas por pagar proveedores	259,813	259,813	378,162	378,162
Total	<u>28,204,517</u>	<u>28,204,517</u>	<u>26,640,261</u>	<u>26,640,261</u>

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

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

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

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

# TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

## Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

---

Riesgo de liquidez - Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causas, entre otros, de 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.

**Riesgo de crédito** - Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacerle a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

A la fecha del estado de situación financiera combinada no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar de clientes.

***INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA***

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Estado Consolidado de Situación Financiera  
31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Consolidado	Eliminaciones		TAD Real Estate, S.A.	Corsion, S.A.	Corplaza, S.A.	DVD	Inversiones	J. Coriat Properties, Inc.	La	Wiso
		Dr.	Cr.				Enterprise, Corp.	Inmobiliarias Monteca, S. A.		Antigua, S.A.	Properties, S.A.
<b>ACTIVOS</b>											
Activos corrientes											
Efectivo	1,957,322	-	-	1,942,426	3,449	1,889	383	2,527	688	1,176	4,784
Alquileres por cobrar, neto	93,574	-	-	-	-	-	37,286	22,338	10,573	21,856	1,521
Pagos anticipados	160,342	-	-	1,338	52,422	13,221	26,632	8,822	19,414	26,839	11,654
Total de activos corrientes	2,211,238	-	-	1,943,764	55,871	15,110	64,301	33,687	30,675	49,871	17,959
Activos no corrientes											
Mobiliarios y equipos, netos	15,395	-	-	-	4,039	1,127	-	3,812	3,828	2,224	365
Propiedad de Inversión	49,954,590	-	-	-	5,799,000	7,489,000	6,744,355	3,100,000	12,688,095	3,805,002	10,329,138
Cuenta por cobrar - partes relacionadas	1,901,432	-	55,380,205	26,897,789	847,115	6,077,906	4,351,850	4,334,947	5,683,690	1,869,123	7,219,217
Cuenta por cobrar - accionista	-	-	675,076	190,000	-	-	-	471,882	13,194	-	-
Adelanto a compras de locales comerciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inversión	-	-	60,000	60,000	-	-	-	-	-	-	-
Total de activos no corrientes	51,871,417	-	56,115,281	27,147,789	6,650,154	13,568,033	11,096,205	7,910,641	18,388,807	5,676,349	17,548,720
Total de activos	<b>54,082,655</b>	-	<b>56,115,281</b>	<b>29,091,553</b>	<b>6,706,025</b>	<b>13,583,143</b>	<b>11,160,506</b>	<b>7,944,328</b>	<b>18,419,482</b>	<b>5,726,220</b>	<b>17,566,679</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>											
Pasivos corrientes											
Bonos por pagar	958,727	-	-	958,727	-	-	-	-	-	-	-
Intereses acumulados por pagar	59,053	-	-	-	-	-	12,259	9,985	10,114	8,014	18,681
Cuentas por pagar	259,812	-	-	-	24,074	39,441	-	7,672	79,126	6,230	103,269
Adelantos recibidos de clientes	56,996	-	-	-	7,490	26,447	1,500	5,233	3,170	11,314	1,842
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	139,161	-	-	4,642	20,536	3,550	10,659	4,586	33,844	24,872	36,472
Total de pasivos corrientes	1,473,749	-	-	963,369	52,100	69,438	24,418	27,476	126,254	50,430	160,264
Pasivos no corrientes											
Bonos por pagar	26,985,977	-	-	26,985,977	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	1,664,217	55,380,205	-	1,142,207	5,588,897	9,039,558	8,949,014	5,902,723	10,408,484	3,334,644	12,678,895
Cuentas por pagar - Accionistas	502,133	675,076	-	-	448,207	11,753	-	-	511,876	-	205,373
Total de pasivos no corrientes	29,152,327	56,055,281	-	28,128,184	6,037,104	9,051,311	8,949,014	5,902,723	10,920,360	3,334,644	12,884,268
Total de pasivos	30,626,076	56,055,281	-	29,091,553	6,089,204	9,120,749	8,973,432	5,930,199	11,046,614	3,385,074	13,044,532
Patrimonio											
Acciones de capital	-	60,000	-	-	-	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Capital adicional pagado en exceso	21,641	-	-	-	-	-	-	21,641	-	-	-
Ganancias retenidas	23,480,105	-	-	-	616,821	4,471,491	2,184,214	1,986,601	7,371,266	2,335,270	4,514,442
Impuesto complementario	(45,167)	-	-	-	-	(19,097)	(7,140)	(4,113)	(8,398)	(4,124)	(2,295)
Total de patrimonio	23,456,579	60,000	-	-	616,821	4,462,394	2,187,074	2,014,129	7,372,868	2,341,146	4,522,147
Total de pasivos y patrimonio	<b>54,082,655</b>	<b>56,115,281</b>	-	<b>29,091,553</b>	<b>6,706,025</b>	<b>13,583,143</b>	<b>11,160,506</b>	<b>7,944,328</b>	<b>18,419,482</b>	<b>5,726,220</b>	<b>17,566,679</b>

## TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Estados Consolidados de Ganancias o Pérdidas  
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones		TAD Real			DVD	Inversiones	J. Coriat	La	Wiso
		Dr.	Cr.	Estate, S.A.	Corsion, S.A.	Corplaza, S.A.	Enterprise, Corp.	Inmobiliarias Monteca, S.A.	Properties, Inc.	Antigua, S.A.	Properties, S.A.
<b>Ingresos</b>											
Alquileres	4,485,039	-	-	-	511,125	701,130	597,863	178,850	1,153,211	366,702	976,158
Otros ingresos	10,593	-	-	-	-	-	-	8,913	1,653	27	-
Total de ingresos	4,495,632	-	-	-	511,125	701,130	597,863	187,763	1,154,864	366,729	976,158
<b>Gastos</b>											
Gastos generales y administrativos	(2,137,678)	-	-	-	(164,534)	(384,679)	(232,644)	(178,824)	(456,210)	(151,421)	(569,366)
Depreciación y amortización	(5,375)	-	-	-	(711)	(4,039)	-	(231)	475	(834)	(35)
Total de gastos	(2,143,053)	-	-	-	(165,245)	(388,718)	(232,644)	(179,055)	(455,735)	(152,255)	(569,401)
<b>Ganancia en operaciones</b>	2,352,579	-	-	-	345,880	312,412	365,219	8,708	699,129	214,474	406,757
<b>Otros ingresos (Egresos)</b>											
Ganancia en venta de propiedad de inversión	52,396	-	-	-	-	-	52,396	-	-	-	-
Gastos financieros	(1,888,787)	-	-	-	(360,328)	(245,403)	(297,175)	(130,398)	(415,612)	(163,914)	(275,957)
Ganancia antes de impuesto	516,188	-	-	-	(14,448)	67,009	120,440	(121,690)	283,517	50,560	130,800
Impuesto sobre la renta	(6,419)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,419)
<b>Ganancia neta</b>	<b>509,769</b>	-	-	-	<b>(14,448)</b>	<b>67,009</b>	<b>120,440</b>	<b>(121,690)</b>	<b>283,517</b>	<b>50,560</b>	<b>124,381</b>

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388  
Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR)  
como Agente Fiduciario**

Informe del Auditor Independiente  
y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024

“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 TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**CONTENIDO**

---

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

---

Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 16

---

## **INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE**

Al Fiduciario

**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR)**

Panamá, República de Panamá

### ***Opinión***

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso TAD Real Estate ST220388 (en adelante, el “Fideicomiso”), que es administrado por Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente Fiduciario (en adelante, el “Fiduciario”), que comprenden el Estado de Situación al 31 de diciembre de 2024, los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio del fideicomiso y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, así como las notas, que comprenden un resumen de políticas contables materiales y otra información explicativa.

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso al 31 de diciembre de 2024 así como sus resultados y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

### ***Base de la opinión***

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

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

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

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

### ***Responsabilidades del Fiduciario en relación con los Estados Financieros***

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

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

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

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

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

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar errores materiales debido a fraude es más elevado que en el caso de errores materiales debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionalmente erróneas o la anulación del control interno.

- Obtenemos entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fiduciario.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por el Fiduciario.
- Concluimos sobre lo apropiado de la utilización, por el Fiduciario, de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre de importante, relacionada con hechos o condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre importante, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que modifiquemos nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que el Fideicomiso deje de ser un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

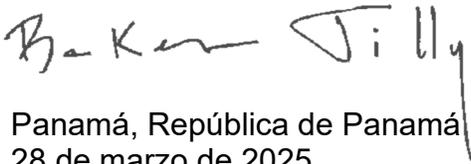
Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y la oportunidad de ejecución planificados de la auditoría y los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante la auditoría.

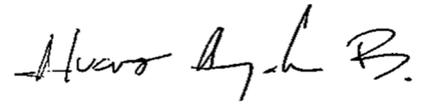
### **Informe de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios**

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

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.
- El Socio de auditoría que ha elaborado este Informe del Auditor Independiente es Alvaro Ayala Bósquez con número de idoneidad de Contador Público Autorizado No.9640.

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

  
Panamá, República de Panamá  
28 de marzo de 2025

  
Alvaro Ayala Bósquez  
Socio  
C.P.A 9640

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.**

**Estado de Situación Financiera**  
**31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

<b>ACTIVOS</b>	<b>Notas</b>	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Efectivo	<b>4</b>	820,354	727,100
Bienes inmuebles	<b>5</b>	37,259,850	-
Total de activos		<u><b>38,080,204</b></u>	<u><b>727,100</b></u>
<b>PASIVOS</b>			
Cuentas por pagar		-	1,338
Total de Pasivos		<u>-</u>	<u><b>1,338</b></u>
<b>PATRIMONIO</b>			
Patrimonio del Fideicomiso		43,319,286	1,002,839
Déficit acumulado		<u>(5,239,082)</u>	<u>(277,077)</u>
Total de patrimonio		<u>38,080,204</u>	<u>725,762</u>
Total de patrimonio		<u><b>38,080,204</b></u>	<u><b>727,100</b></u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.**

**Estado de Ganancias o Pérdidas**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
<b>Gastos</b>		
Financieros	(4,916,637)	-
Honorarios y gastos agente fiduciario	<u>(45,368)</u>	<u>(277,077)</u>
<b>Pérdida</b>	<b><u>(4,962,005)</u></b>	<b><u>(277,077)</u></b>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.**

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

(Cifras en Balboas)

	<b>Patrimonio del Fideicomiso</b>	<b>Déficit Acumulado</b>	<b>Total de patrimonio</b>
Aporte al Fideicomiso	23,894,180	-	23,894,180
Devolución de aportes	(22,891,341)	-	(22,891,341)
Pérdida-2023	-	(277,077)	(277,077)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>1,002,839</b>	<b>(277,077)</b>	<b>725,762</b>
Aporte al Fideicomiso	43,391,107	-	43,391,107
Devolución de aportes	(1,074,660)	-	(1,074,660)
Pérdida-2024	-	(4,962,005)	(4,962,005)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2024</b>	<b>43,319,286</b>	<b>(5,239,082)</b>	<b>38,080,204</b>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.**

**Estado de Flujos de Efectivo**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

(Cifras en Balboas)

	Nota	2024	2023
<b>Actividades de Operación</b>			
Pérdida		(4,962,005)	(277,077)
<b>Cambios en activos y pasivos de operación</b>			
Cuentas por pagar		(1,338)	1,338
Flujos de efectivo utilizado en las actividades de operación		<u>(4,963,343)</u>	<u>(275,739)</u>
<b>Actividades de Inversión</b>			
Bienes inmuebles		(37,259,850)	-
Flujos de efectivo utilizado en las actividades de inversión		<u>(37,259,850)</u>	<u>-</u>
<b>Actividades de Financiamiento</b>			
Aporte al fideicomiso		43,391,107	-
Devolución de aportes y excedentes		(1,074,660)	-
Fondos recibidos para pagos o garantías		-	23,894,180
Cancelación de préstamos		-	(22,891,341)
Flujos de efectivo utilizado en las actividades de financiamiento		<u>42,316,447</u>	<u>1,002,839</u>
<b>Aumento neto del efectivo</b>			
Efectivo al inicio del período		<u>727,100</u>	<u>-</u>
Efectivo al final del período	<b>4</b>	<u><u>820,354</u></u>	<u><u>727,100</u></u>

Las notas son parte integral de estos estados financieros.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**

**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

**1. Información general**

TAD Real Estate, S.A. (fideicomitente emisor), y Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) (el fiduciario) constituyeron, un fideicomiso irrevocable de Garantía en beneficio de los beneficiarios identificados en el contrato de fideicomiso de acuerdo con las disposiciones de la Ley N°1 5 enero 1984 y sus modificaciones mediante la ley 21 del 10 de mayo de 2017, que regula el negocio de fideicomisos en Panamá, y sujeto a los términos y condiciones establecidas en el contrato. Este fideicomiso será identificado como el “Fideicomiso de Garantía TAD Real Estate (ST220388)”.

Mediante Contrato de Fideicomiso de Garantía se presenta a continuación los Fideicomitentes garantes:

- |                              |   |
|------------------------------|---|
| - Fideicomitente Garante N°1 | La Antigua, S.A.                        |
| - Fideicomitente Garante N°2 | Corplaza, S.A.                          |
| - Fideicomitente Garante N°3 | Wiso Properties, S.A.                   |
| - Fideicomitente Garante N°4 | Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A. |
| - Fideicomitente Garante N°5 | DVD Enterprises Corp.                   |
| - Fideicomitente Garante N°6 | Corsión, S.A.                           |
| - Fideicomitente Garante N°7 | J. Coriat Properties, Inc.              |

El propósito del fideicomiso es establecer un patrimonio separado para garantizar a los Beneficiarios Primarios, el pago de todas 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, según los términos y condiciones de los Bonos Garantizados.

Las cifras de desempeño financiero y flujo de efectivo comprenden el período entre el 1 de enero y al 31 de diciembre del año 2024.

El Fideicomiso es administrativo en las oficinas del Fiduciario – Vía Brasil y Vía España, Edificio PH Galerías Obarrio, Locales 5, 6, 18 y 19. Obarrio Bella Vista, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A., cuenta con licencia para ejercer el negocio de fideicomiso, expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución No 14-2004 de 16 de diciembre de 2004.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración para su emisión el 28 de marzo de 2025.

**2. Base de preparación**

**Declaración de cumplimiento**

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

**Base de medición**

Los estados financieros han sido preparados sobre la base de costo histórico, excepto por los bienes inmuebles que se presentan a su valor razonable.

**Moneda funcional y de presentación**

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

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

Las políticas de contabilidad detalladas a continuación han sido aplicadas consistentemente por el Fiduciario del período presentado en estos estados financieros.

**Efectivo**

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

**Reconocimiento de gastos del fideicomiso**

Los gastos del Fideicomiso se reconocen conforme se incurren.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

**Aportes al Fideicomiso**

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

**Retiros de aportes al Fideicomiso**

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

**Valor razonable de los instrumentos financieros**

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

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

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

**4. Efectivo**

Los saldos de efectivo se presentan así:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Cuenta de Reserva – Multibank	793,132	708,100
Cuenta de Contingencia – Multibank	15,792	16,000
Cuenta de Concentración – Multibank	8,829	1,000
Cuenta de Seguros – Multibank	1,601	1,000
Cuenta Remanente – Multibank	1,000	1,000
	<u>820,354</u>	<u>727,100</u>

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

**5. Bienes inmuebles**

El Fideicomiso mantenía los siguientes bienes inmuebles en garantía:

	<b>2024</b>	<b>2023</b>
Bienes inmuebles (fincas)	<u>37,259,850</u>	<u>-</u>

El informe de inspección y avalúo de los bienes inmuebles fue realizado por la empresa AVINCO dicho aumento se muestra en el incremento del patrimonio del Fideicomiso en el período 2024.

**6. Patrimonio del Fideicomiso**

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

- Finca identificada como Folio Real número tres siete tres ocho cuatro tres (373843), Código de Ubicación seis cero cero uno (6001), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número siete ocho uno siete nueve (78179), Código de Ubicación ocho mil setecientos veinte (8720), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno ocho cinco cero tres seis (30185036), Código de Ubicación número ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cuatro cuatro tres siete cinco cuatro (443754), Código de Ubicación número ocho siete uno cinco (8715), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número cuatro cuatro tres siete cinco cinco (443755), Código de Ubicación número ocho siete uno cinco (8715), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero tres uno tres nueve dos cuatro (30313924), Código de Ubicación número ocho siete cero uno (8701), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos cero uno siete uno seis (30201716), Código de Ubicación dos uno cero siete (2107), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número seis uno cero nueve dos (61092), Código de Ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número seis uno cero nueve tres (61093), Código de Ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número seis uno cero nueve cuatro (61094), Código de Ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número seis uno cero nueve cinco (61095), Código de Ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos seis tres cuatro tres cuatro (30263434), Código de Ubicación tres cero uno cero (3010), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos seis tres cuatro tres cinco (30263435), Código de Ubicación tres cero uno cero (3010), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos seis tres cuatro tres seis (30263436). Código de Ubicación tres cero uno cero (3010), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos tres nueve dos dos dos (30239222), Código de Ubicación dos cero cero cuatro (2004), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos tres nueve dos dos tres (30239223), Código de Ubicación dos cero cero cuatro (2004), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos tres nueve dos dos cuatro (30239224), Código de Ubicación dos cero cero cuatro (2004), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cuatro siete cero cinco seis uno (470561). Código de Ubicación dos uno cero cinco (2105), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos dos cero nueve uno siete (30220917), Código de Ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número dos tres cinco cuatro (2354). Código de Ubicación siete dos cero uno (7201), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número dos tres cinco cinco (2355), Código de Ubicación siete dos cero uno (7201), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno dos (3012), Código de Ubicación siete dos cero uno (7201), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cinco nueve siete uno ocho (59718), Código de Ubicación ocho siete dos cero (8720), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno ocho uno ocho tres uno (30181831), Código de Ubicación ocho cero cero uno (8001), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno ocho uno ocho tres dos (30181832). Código de Ubicación ocho cero cero uno (8001), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno ocho uno ocho tres tres (30181833), Código de Ubicación ocho cero cero uno (8001), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número uno cero cinco ocho dos (10582), Código de Ubicación dos cinco cero uno (2501), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número tres seis siete tres ocho (36738), Código de Ubicación cuatro cuatro uno cinco (4415), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número uno siete ocho ocho dos dos (178822), Código de Ubicación ocho siete cero nueve (8709), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos cero uno siete uno tres (30201713), Código de Ubicación dos uno cero siete (2107), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos cero uno siete uno cuatro (30201714), Código de Ubicación dos uno cero siete (2107), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos cero uno siete uno cinco (30201715), Código de Ubicación dos uno cero siete (2107) de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cuatro siete siete cinco uno (47751), Código de Ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número nueve ocho nueve tres uno (98931), Código de Ubicación ocho tres cero ocho (8308), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cuatro tres nueve cero seis ocho (439068), Código de Ubicación ocho siete uno ocho (8718), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos dos uno uno nueve cero (30221190), Código de Ubicación dos cinco cero uno (2501), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno cuatro seis cinco siete ocho (30146578), Código de Ubicación nueve nueve cero uno (9901), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno cuatro seis cinco siete nueve (30146579), Código de Ubicación nueve nueve cero uno (9901), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número dos nueve seis cero cuatro (29604), Código de Ubicación ocho siete uno cero (8710), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno cuatro cero nueve nueve siete (30140997), Código de Ubicación número ocho siete dos dos (8722), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno cuatro cero nueve nueve nueve (30140999), Código de Ubicación número ocho siete dos dos (8722), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno cuatro uno cero cero uno (30141001), Código de Ubicación número ocho siete dos dos (8722), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cinco dos dos nueve uno (52291), Código de Ubicación ocho siete uno ocho (8718), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número cinco dos dos nueve dos (52292), Código de Ubicación ocho siete uno ocho (8718), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cinco dos dos nueve siete (52297), Código de Ubicación ocho siete uno ocho (8718), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos cinco ocho cero dos siete (30258027), Código de Ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero dos cinco ocho cero dos ocho (30258028), Código de Ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cuatro seis uno uno dos (46112), Código de Ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno siete siete siete cinco nueve (30177759), Código de Ubicación cuatro cinco cero uno (4501), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres cero uno ocho uno cinco tres seis (30181536), Código de Ubicación dos uno cero siete (2107), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número cuatro seis uno uno cinco (46115), Código de Ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**  
**Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente**  
**Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

- Finca identificada como Folio Real número cuatro seis uno uno seis (46116), Código de Ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres ocho tres cero tres tres (383033), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres seis cinco cero cero cinco (365005), Código de Ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
- Finca identificada como Folio Real número tres seis cinco cero cero seis (365006), Código de Ubicación ocho A cero tres (8A03), de la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá, propiedad de Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.

**7. Cancelación de Préstamos – Compañías del Grupo**

Durante el transcurso del año 2023, se llevó a cabo la cancelación de un total de B/. 22,891,341, correspondiente a préstamos contraídos con compañías del mismo grupo empresarial. Esta cancelación se realizó utilizando fondos provenientes de la emisión de bonos.

**Según la cláusula Segunda del Contrato del fideicomiso indica lo siguiente:**

Garantizar a los Beneficiarios Primarios, el pago de todas 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, según los términos y condiciones de los Bonos Garantizados.

# **Fideicomiso TAD Real Estate ST220388**

## **Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A. (SAR) como Agente Fiduciario**

**Notas a los Estados Financieros**  
**Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024**

**(Cifras en Balboas)**

---

### **8. Marco regulatorio**

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

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

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

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

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

Los estados financieros de Fideicomiso TAD Real Estate – ST220388 al 31 de diciembre de 2024 han sido emitidos en cumplimiento con el citado artículo.

**TAD Real Estate, S.A.**  
**Programa Rotativo de Bonos Corporativos**

<b>Comité No. 74/2024</b>	
<b>Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2023</b>	<b>Fecha de comité: 19 de julio de 2024</b>
Periodicidad de actualización: Anual	Sector Inmobiliario / Panamá

<b>Equipo de Análisis</b>		
David Rodríguez <a href="mailto:droduiguez@ratingspcr.com">drodriguez@ratingspcr.com</a>	Fredy Vásquez <a href="mailto:evasquez@ratingspcr.com">evasquez@ratingspcr.com</a>	(502) 6635-2166

<b>HISTORIAL DE CALIFICACIONES</b>		
Fecha de información	dic-22	dic-23
Fecha de comité	20/06/2023	19/07/2024
Bonos Garantizados	PA A	PA A
Bonos Subordinados No Acumulativos	BBB+	BBB+
Perspectiva	Estable	Estable

**Significado de la calificación**

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

**Categoría BBB.** Entidades con factores de protección al riesgo razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

**Racionalidad**

PCR decidió **mantener** la calificación de PA A al **Programa de Bonos Corporativos Rotativos** y de PA BBB+ al **Programa de Bonos Corporativos Subordinados** con perspectiva “Estable” de TAD Real Estate, S.A., con cifras auditadas al 31 de diciembre 2023. La calificación se fundamenta en adecuados niveles de solvencia, evidenciados por un fortalecimiento patrimonial. También se toma en cuenta una mejora en los indicadores de liquidez, aunque estos se consideran ajustados. Asimismo, los indicadores de rentabilidad experimentaron una mejora interanual gracias a un aumento en la utilidad neta. Por su parte, las garantías cubren adecuadamente la emisión. Las proyecciones se consideran adecuadas, mostrando una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros superior a una (1) vez en todos los años proyectados. Por último, se valora la experiencia de las empresas relacionadas en el sector inmobiliario panameño.

**Perspectiva**

Estable

**Resumen Ejecutivo**

- **Adecuada Solvencia y niveles de endeudamiento:** Durante el periodo de análisis, TAD Real Estate, S.A. tiene hipotecas por pagar en la porción corriente de los pasivos por B/. 1.8 millones, otorgadas para financiar la adquisición de nuevas propiedades. En la porción no corriente, se registran bonos por pagar por un monto de B/. 24.2 millones, destinados a refinanciar la totalidad de las hipotecas por pagar en los pasivos no corrientes. Los activos de la entidad mantuvieron variaciones estables respecto a lo histórico, destacándose un incremento significativo del efectivo. Sin embargo, los activos crecieron de manera similar a los pasivos debido a que el registro de los bonos por pagar influyó en la variación de los pasivos. Por ende, la solvencia se ubicó en 1.8 veces, manteniéndose similar al periodo anterior. Por otro lado, el patrimonio creció un 7.0% debido a mayores ganancias retenidas, por lo que el endeudamiento patrimonial también se mantuvo en valores similares al periodo anterior. Aunque, el indicador no mostró variaciones significativas, el patrimonio se considera robusto y se observa un crecimiento constante en las ganancias retenidas.

- **Ajustados niveles de liquidez:** A la fecha de análisis, la entidad presentó un aumento significativo de (+3.4 veces) en sus activos líquidos, principalmente por el crecimiento del efectivo (+4.0 veces). Por su parte, los pasivos corrientes incrementaron en menor medida (+10.0%), debido al aumento en las hipotecas por pagar que crecieron en (+38.5%). Como efecto de lo anterior, la liquidez de la entidad experimentó mejoras respecto al periodo anterior, en donde el capital de trabajo se posicionó en valores negativos por B/. 1.0 millones, sin embargo, este se vio recuperado en comparación a diciembre 2022 que totalizo también en valores negativos por B/. 2.0 millones. Por su parte, la liquidez inmediata también mejoro interanualmente hasta ubicarse en 61% (diciembre 2022: 15%). A pesar de que los indicadores de liquidez mejoraron a la fecha de análisis, estos se consideran ajustados.
- **Incremento en los indicadores de rentabilidad:** TAD Real Estate, S.A., mostró un crecimiento significativo en su utilidad neta por (+1.0 veces), debido a que los ingresos experimentaron un crecimiento interanual de (+11.84), aunado con un decremento en los gastos generales y administrativos por (-6.9%). En consecuencia, el ROE creció interanualmente 3.1 p.p, hasta ubicarse en 6.6%. Asimismo, el ROA creció interanualmente en 1.4 p.p, hasta llegar a 2.9%. Los indicadores de rentabilidad se consideran adecuados, debido a que se exhibe un crecimiento proporcionalmente mayor al mostrado en los activos y patrimonio.
- **Adecuadas garantías de la emisión:** Los bonos estarán garantizados por un fideicomiso irrevocable de garantía, en donde el mismo se constituirá por 41 fincas que otorgaran las empresas relacionadas al fideicomiso, estas tienen un valor total de B/. 37.7 millones. Al considerar la emisión de la Serie A por B/. 21.8 millones y la Serie B por B/. 2.7 millones, se cuenta con una cobertura total de 1.5 veces, considerándose adecuada al cubrir la emisión por encima del 100%.
- **Adecuada cobertura sobre la deuda proyectada:** De acuerdo con el modelo financiero presentado por la entidad emisora, el EBITDA promedio de los años proyectados que comprenden el 2024 al 2027 se ubicó en B/. 3.7 millones, mostrando una tendencia alcista por el incremento constante que se espera tener en los ingresos. Por su parte, los gastos financieros de la entidad promediaron un valor de B/. 2.5 millones para los años proyectados, en donde los mismos muestran un comportamiento a la baja. En consecuencia, la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros totales se posicionó para todos los años proyectados por encima de una (1) vez, promediando los cuatro años en 1.4 veces y considerándose adecuado. Es importante mencionar, que esta cobertura se mantendrá dependiendo de que los ingresos se incrementen en los siguientes años debido a las inversiones que se tienen planeadas realizar para aumentar las propiedades de inversión, con el uso de los fondos obtenidos con la emisión de la deuda, donde estos ingresos provendrán principalmente, de alquileres de locales comerciales.
- **Experiencia en el Mercado:** TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias, fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá en agosto de 2020, es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias constituidas bajo las leyes de la República de Panamá. Actualmente se encuentra conformada por 7 compañías que se dedican al sector inmobiliario, donde la generación de ingresos principal es por alquileres de locales comerciales y por cuotas de mantenimiento. El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión, donde los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

#### **Hechos Relevantes**

- El 12 de junio de 2024, Tad Real Estate, S.A. confirma la tasa a pagar para el próximo periodo de interés comprendido del 15 de junio de 2024 al 15 de septiembre de 2024 (Tasa del periodo, Serie A, B y D: 8.09%).
- El 3 de mayo de 2024, se da a conocer al público inversionista que la totalidad de Tenedores Registrados de todas las Series de Bonos Garantizados emitidos y en circulación aprobó una dispensa solicitada por el Emisor.
- El 18 de marzo de 2024, Tad Real Estate, S.A. confirma la tasa a pagar para el próximo periodo de interés comprendido del 15 de marzo de 2024 al 15 de junio de 2024 (Tasa del periodo, Serie A, B y D: 8.07%).
- El 2 de enero de 2024, Tad Real Estate, S.A. confirma la tasa a pagar para el próximo periodo de interés comprendido del 15 de diciembre de 2023 al 15 de marzo de 2024 (Tasa del periodo, Serie A y B: 8.13%).

#### **Factores Clave**

##### **Los factores que pueden mejorar la calificación pueden ser:**

- Reflejar una holgada cobertura sobre el servicio de deuda.
- Mejora sostenida en sus niveles de liquidez y Rentabilidad.

##### **Los factores que pueden desmejorar la calificación pueden ser:**

- Reducción sostenida de los ingresos proyectados por alquileres para el pago de la deuda.
- Desmejora continua en los indicadores de rentabilidad y eficiencia

## Limitaciones a la calificación

---

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones con la información solicitada.
- **Limitaciones Potenciales:** Existe el riesgo sistemático por las variaciones en las tasas de interés como resultado de las decisiones de política monetaria para controlar la inflación.

## Metodología utilizada

---

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

## Información utilizada para la calificación

---

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2022 al 31 de diciembre de 2023.
- **Riesgo Operativo:** Información de la institución y Prospecto Informativo de la emisión.
- **Riesgo de Liquidez, Solvencia y Cobertura:** Estructura de financiamiento y proyecciones financieras a 5 años.
- **Riesgo de Mercado:** Investigación y Análisis de Mercado.

## Contexto Económico

---

Al cierre del año 2023, la economía panameña registró un crecimiento de 7.3% en el producto interno bruto (PIB), según cifras del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), sin embargo, menor al 10.8% registrado en el año 2022. Panamá logró posicionarse como el país con mayor dinamismo de la región. Las actividades que impulsaron el crecimiento fueron la construcción, el comercio al por mayor y menor, el turismo, la Zona Libre de Colón y las actividades financieras, lo cual ha tenido un impacto positivo en la generación de empleo, el desarrollo de diversas industrias y la atracción de inversión extranjera directa. Además, Panamá se destaca como un centro logístico y financiero crucial en la región.

Es importante mencionar que durante el último trimestre del año se registraron eventos importantes que tendrán efectos en la economía del país, el primero consistió en las protestas debido a la renovación del contrato de explotación de cobre entre el Estado y la filial de First Quantum, provocando problemas en la movilización y afectando directamente al sector logístico y agroindustrial, entre otros. Finalmente, la Corte Suprema de Justicia declaró inconstitucional el contrato minero, lo cual tendrá efectos directos en los ingresos del Estado, incrementando el déficit fiscal. Esto destaca la urgencia de fortalecer el sistema de recaudación, controlar los gastos totales y mejorar la gestión de la deuda para mantener la estabilidad financiera y asegurar la sostenibilidad económica a largo plazo. El otro evento importante considerando que el país es un centro relevante de servicios financieros, fue la exclusión de Panamá de la lista de países de alto riesgo en materia de lavado de dinero, blanqueo de capitales y financiamiento al terrorismo de la Unión Europea, lo cual producirá beneficios económicos positivos al país. En adición, la sequía causada por el fenómeno de El Niño afectó la operación del Canal de Panamá provocado la disminución del tráfico de barcos.

Por otro lado, según el informe anual sobre el Índice de Precios al Consumidor (IPC), Panamá cerró el año 2023 con una inflación acumulada del 1.5%. Las variaciones significativas se registraron en los grupos de vivienda, agua, electricidad y gas que reportaron alzas en los precios de 9.9%.

Según proyecciones del Banco Mundial, se espera que la economía se desacelere debido a la interrupción de la operación de la minera de cobre y estiman un crecimiento de 2.5% para el año 2024, menor al comportamiento histórico de los últimos años. Panamá tiene como reto fortalecer su posicionamiento fiscal y diseñar estrategias para mejorar la recaudación de impuestos. También se enfrenta a los desafíos climáticos que han afectado la operación del canal afectando el tránsito de barcos causado por los efectos del Niño. Por otro lado, las calificadoras de riesgo se encuentran a la expectativa de las medidas del nuevo gobierno en materia fiscal, transparencia e integración dada la fragmentación que habrá en la Asamblea Nacional, así como la promoción de políticas dirigidas a resolver los problemas sociales y ambientales, lo cual puede tener impacto en la calificación de riesgo del país. A pesar de estos retos, es importante resaltar que Panamá posee un potencial considerable para continuar su crecimiento. Esto se fundamenta en una economía sólida y diversificada en varios sectores, lo que demuestra su resiliencia ante las adversidades. Sin embargo, para aprovechar este potencial, se requiere una gestión cuidadosa y estratégica de los desafíos actuales, así como políticas que fomenten la innovación y el desarrollo sostenible en todos los ámbitos económicos del país.

Se prevé que la inflación se mantenga baja a finales de 2024, en el orden de 2.2 % interanual, y en alrededor del 2.0% en los años venideros. A mediano plazo, se espera que el PIB crezca 4%, mientras que el déficit en cuenta corriente se proyecta en torno al 2% del PIB. Como resultado de lo anterior, se pronostica la pérdida de grado de inversión del país, lo que elevaría los costos de endeudamiento externo de Panamá y aumentaría los riesgos de refinanciamiento.

## **Panorama Internacional**

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

## **Contexto Sector**

---

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país de la cual se estiman unos 15 mil empleos menos en el sector que antes de la pandemia y las tasas de interés de la política monetaria que sirven como referencia para otorgar préstamos hipotecarios y pueden impactar en el dinamismo de la economía. Por último, se considera el crecimiento poblacional y el ingreso promedio de las familias.

El mercado inmobiliario en Panamá ha sido foco de atención para inversionistas internacionales que son atraídos por una economía dolarizada y estable, así como incentivos fiscales y representar un punto estratégico del comercio internacional. Además, se destaca por sus paisajes naturales que son un atractivo para turistas de todo el mundo. El desarrollo inmobiliario se concentra en la Ciudad de Panamá con edificios, apartamentos y sectores comerciales. Aunque también se ha observado un crecimiento importante en las regiones costeras por representar destinos turísticos importantes, en las que ya se iniciaron varios proyectos inmobiliarios que culminarán en los próximos años. Además, la administración pública ha ampliado sus esfuerzos con la infraestructura al interior del país para incentivar el desarrollo de esas regiones. A pesar de que el panorama se presente favorable para el sector, se deben cuidar aspectos como el exceso de oferta o cambios en políticas fiscales que desincentiven la inversión extranjera.

Al analizar el crecimiento de las actividades inmobiliarias para el primer semestre del año 2023 en cuanto a producción de mercado del PIB, estas presentan un incremento interanual de B/. 162.7 millones (+13.1%) y una participación con respecto al PIB de 1.8% manteniendo proporciones similares a periodos anteriores.

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

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

Para terminar, el sector inmobiliario cierra el primer semestre 2023 con un buen dinamismo económico siendo mayor al promedio del año 2022. Pese al alza en la inflación, que como consecuencia trajo un incremento de precios en cierta parte del sector inmobiliario, se espera que el sector continúe recuperando en generación de ingresos por ventas y alquileres sobre todo en el subsector residencial.

## **Análisis de la institución**

### **Reseña**

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía), fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020. TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá. En enero de 2002 se diseña un plan de expansión donde se propuso como meta la apertura de 22 almacenes a nivel nacional. En ese año se inauguraron 3 tiendas más en el interior del país, además de lograr el gran anhelo de llegar a la ciudad de Panamá a través de la apertura de dos nuevas sucursales.

Todo a dólar S.A., es una empresa de venta al por mayor y al detal de productos de uso diario, comprometida a entregar artículos de la más alta calidad a precios accesibles, con el objetivo de facilitar y mejorar el estilo de vida de su comunidad.

Los locales e inmuebles que mantiene el Emisor son:

- La Antigua, S.A.
- Corplaza, S.A.
- Wiso Properties, S.A.
- Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.
- J Coriat Properties
- Corsion, S.A.
- DVD Enterprise, Corp.

### **Gobierno Corporativo**

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de TAD Real Estate, S.A., el capital social autorizado es de US\$10,000.00 (diez mil) dólares divididos en 100 (cien) de acciones comunes con un valor nominal de 100 dólares, todas pagadas, emitidas y en circulación. El Emisor no mantiene acciones en tesorería. En los últimos cinco (5) años no se ha pagado más del 10% del capital con bienes que no sean efectivo. A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, se presentan los accionistas de TAD Real Estate:

<b>ACCIONISTAS TAD REAL ESTATE S.A. Y SUBSIDIARIAS</b>				
<b>Accionistas</b>	<b>Cantidad de acciones</b>	<b>% Respecto del total de Acciones emitidas</b>	<b>Número de acciones</b>	<b>% Que representan respecto de la cantidad de total de accionistas</b>
Jacobo Coriat Nustas	100	100%	1	100%

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

La entidad está representada por una Junta Directiva que se encarga de la toma de decisiones y el establecimiento de políticas. Los directores de la empresa cuentan con más de quince años de experiencia en todo el ciclo de la industria inmobiliaria. Al período de estudio, el Directorio está conformado de la siguiente forma:

Nombre	Cargo de Directorio	Áreas de especialización	Experiencia (años)
Jacobo Coriat Nustas	Presidente	Finanzas y Mercadeo	23
Ekaterini Yanopulos Benetis de Coriat	Secretario	Administración de Empresas	23
Moisés Coriat	Tesorero	Administración de Empresas	15

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha no hay capital autorizado, pero que no haya sido emitido, ni un compromiso de incrementar el capital. Al 31 de diciembre de 2023, el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de B/. 23.0 millones respectivamente. El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

La Estructura Organizativa del Emisor está constituida por las siguientes Empresas:

- **La Antigua, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5275 el 19 de abril de 2007.
- **Corplaza, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 10109 el 11 de junio de 2007.
- **Wiso Properties, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 3196 el 14 de abril de 2010.
- **Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 1967 el 8 de septiembre de 2003.
- **J Coriat Properties** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 714 el 22 de mayo 2020.
- **Corsion, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5488 el 8 de junio de 2021.
- **DVD Enterprise, Corp.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5273 el 9 de abril de 2007.

#### ORGANIGRAMA DE TAD REAL ESTATE, S.A.



Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

## Operaciones y Estrategias

### Operaciones y Riesgo Operativo

Actualmente TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la compañía) se encuentra conformada por 7 compañías, donde todas se dedican al sector inmobiliario y la generación de ingresos es por alquileres y por cuotas de mantenimiento.

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

Grupo TAD Real Estate, S.A. y subsidiarias está realizando operaciones de financiamiento con el objetivo de reestructurar la deuda financiera del grupo:

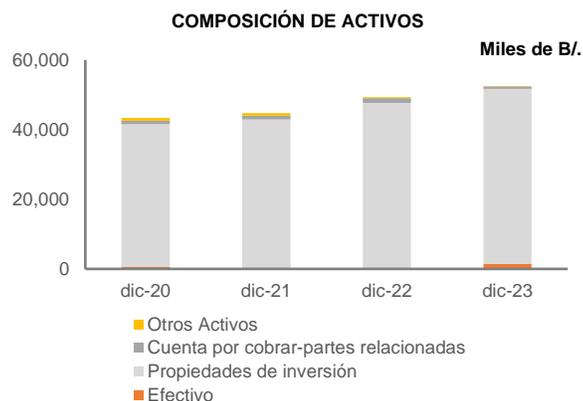
- Centralizando las obligaciones financieras en la entidad TAD Real Estate, S.A. dueña del resto de entidades inmobiliarias.
- Obteniendo mejores condiciones de tasas de crédito.
- Generando capital para invertir en la adquisición de nuevas propiedades.

## Análisis Financiero

### Activos

Al 31 de diciembre 2023, los activos de la entidad totalizaron B/. 52.5 millones, siendo mayores en B/. 3.2 millones (+6.5%), con relación al periodo anterior. La variación se debe principalmente a un aumento en los activos no corrientes por B/. 1.9 millones (+4.0%), que totalizan a la fecha B/. 50.9 millones. Esta variación es impulsada por el crecimiento de las propiedades de inversión en B/. 2.8 millones (+6.0%) derivado de la incorporación de los locales comerciales por un monto de B/. 2.5 millones ubicados en Chorrera On d Go, Panamá Oeste, Río Abajo y Santa María. En contraste, las cuentas por cobrar a partes relacionadas mostraron un decremento de B/. 637.1 miles (-49.9%) y ubicándose en B/. 720.3 miles, esta reducción se debe por la cancelación de la cuenta por cobrar con Family Dólar, S.A. que se posicionaba en B/. 1.3 millones, a pesar del registro de las cuentas con Grupo Todo a Dólar, S.A. por B/. 683.4 miles. Asimismo, el adelanto de compras de locales comerciales exhibe una reducción de B/. 195 miles (-100%) por concepto de la cancelación de DVD Enterprises, S.A., y Corplaza.

Por su parte, los activos corrientes aumentaron en B/. 1.2 millones (+3.4 veces) debido a un aumento en el efectivo de B/. 1.2 millones (+4.0 veces), impulsado por el incremento en banco a la vista, totalizando al periodo B/. 1.5 millones (diciembre 2022: B/. 300 miles). Aunado a lo anterior, las cuentas por cobrar crecieron significativamente en B/. 26.6 miles (+9.3 veces), ubicándose a la fecha en B/. 29.5 miles, debido a menores provisiones para cuentas de dudoso cobro, totalizando B/. 8.0 miles (2022: B/. 105.2 mil). Asimismo, los pagos anticipados aumentaron interanualmente en B/. 30.0 miles (+45.0%). Cabe resaltar que la cuenta con mayor participación en los activos es la de Propiedades de Inversión con el (95.6%) del total, compuestas por 43 propiedades con las que cuenta actualmente la entidad. Se observa una composición de activos similar al del período de 2022, destacando con la reducción del 100% en los adelantos de compras de locales comerciales, al igual que las variaciones significativas tanto en la porción corriente como no corriente.

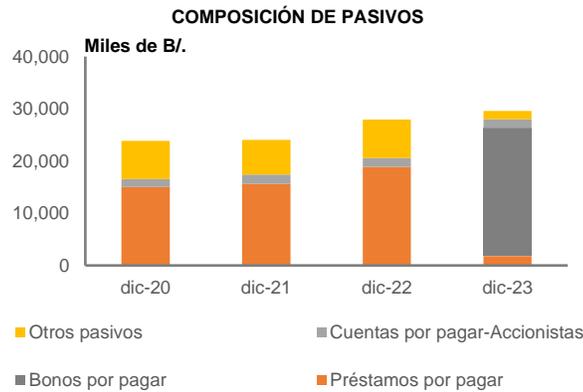


Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

### Pasivo

Al segundo semestre del año 2023, los pasivos presentaron un aumento interanual de B/. 1.7 millones (+6.0%), para culminar con un saldo de B/. 29.6 millones. Este incremento fue inducido por el alza interanual en los pasivos no corrientes por B/. 1.4 millones (+5.6%) que se posiciona a la fecha en un total de B/. 27.0 millones. Este incremento se debe al registro de los bonos por pagar en B/. 24.2 millones. Por otra parte, la hipoteca por pagar disminuye en 100% debido a la reestructuración por la emisión de bonos. Aunado con la disminución de las cuentas por pagar a partes relacionadas en B/. 5.2 millones (-83.5%), principalmente debido a la cancelación de la cuenta por pagar con Grupo Todo a Dólar, S.A., por B/. 5.4 millones.

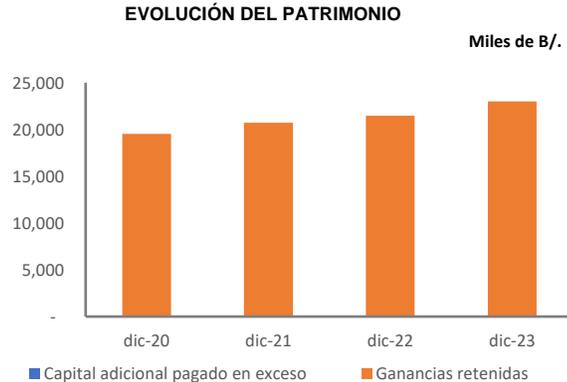
Por su parte, el pasivo corriente incrementó en B/. 238.5 miles (+10.1%) y ubicándose en B/. 2.6 millones, derivado principalmente del aumento de los préstamos por pagar en B/. 504.2 miles (+38.5%), estos corresponden a préstamos con Capital Bank, S.A. por B/. 964.1 miles y Banco General por B/. 848.0 miles. En contraposición, las cuentas por pagar a proveedores experimentaron un decremento de B/. 564.5 miles (-59.9%) derivado del alza en la adquisición de bienes inmuebles y de servicios por parte de la entidad. Históricamente los pasivos han mostrado un comportamiento similar en sus cuentas, destacando un cambio en su composición a la fecha de análisis debido al registro de los bonos por pagar en la porción corriente y no corriente, así como la cancelación de los préstamos por pagar en los pasivos no corrientes. A la fecha los bonos por pagar representan el 82.7% de la totalidad de los pasivos.



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

### Patrimonio

Para el cierre de diciembre 2023, Tad Real Estate, presentó un saldo total en el patrimonio de B/. 22.9 millones, mostrando un incremento de B/. 1.5 millones (+7.0%) con respecto al periodo anterior, dicho aumento se ve influenciado por el alza en las utilidades retenidas de B/. 1.5 millones (+7.0%) como consecuencia de las utilidades netas obtenidas en el año 2022. Este patrimonio, a la fecha de estudio, está compuesto en un (99.9%) de utilidades retenidas y un (0.01%) de capital adicional pagado en exceso, lo cual, denota que la entidad cuenta con un patrimonio sólido respaldado por la capacidad de la entidad para generar utilidades anuales de acuerdo con su giro del negocio, adicional, históricamente se observa un constante crecimiento en el mismo desde el año 2020.



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

### Solvencia y Endeudamiento

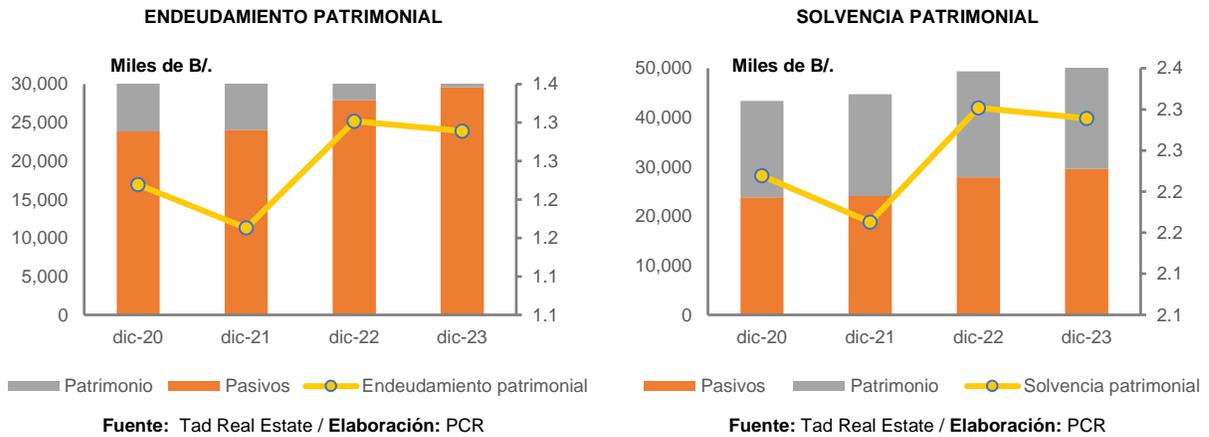
A la fecha de análisis, la entidad posee hipotecas por pagar en la porción corriente por B/. 1.8 millones otorgadas para financiar la adquisición de nuevas propiedades para que formen parte de sus propiedades de inversión. Cabe resaltar que para financiar los proyectos Tad Real Estate, S.A. se cuenta con un Programa Rotativo de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta USD\$ 50 millones. Con esta emisión se refinanció la deuda en la porción no corriente y se registraron los bonos por pagar, en donde los mismos se utilizarán para la cancelación de hipotecas y capital de trabajo

Al 31 de diciembre de 2023, los pasivos de TAD Real Estate, S.A. se posicionan en B/. 29.6 millones con un incremento interanual de B/. 1.7 millones (+6.0%), con variaciones importantes en los préstamos por pagar en la porción no corriente que decrecieron en B/. 17.6 millones (-100%) por el registro del programa de bonos, aunado con el decremento de las cuentas por pagar a partes relacionadas por B/. 5.2 millones (-83.5%). Asimismo, los activos se ubican en B/. 52.5 millones con un crecimiento de B/. 3.2 millones (+6.4%). Los activos muestran variaciones significativas en el efectivo por B/. 1.2 millones (+4.0 veces), aunado con un incremento en las propiedades de inversión por B/. 2.8 millones (+5.9%). Por otra parte, el patrimonio muestra un comportamiento similar al histórico en donde las ganancias retenidas exhiben una tendencia al alza.

A raíz de las variaciones del balance general, el indicador de endeudamiento patrimonial<sup>1</sup> se ubicó en 1.3 veces, mostrándose en valores similares al presentado en el periodo anterior (diciembre 2022: 1.3 veces), y demostrando un resultado ajustado al ser el indicador por encima de una vez. Sin embargo, a medida que el desempeño operativo de la entidad mejore, el endeudamiento patrimonial por ende se reducirá hasta llegar a valores adecuados.

<sup>1</sup> (pasivos/patrimonio)

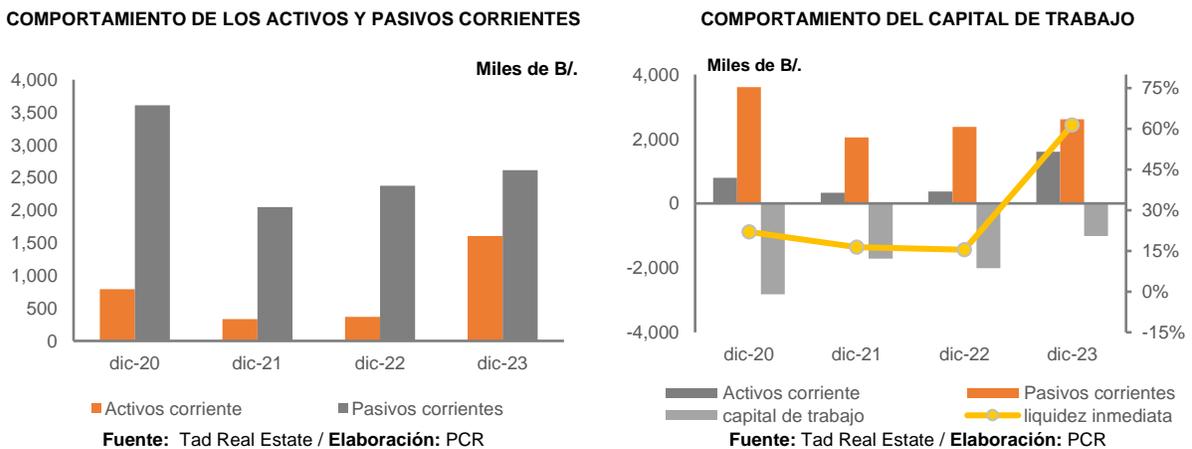
Asimismo, el indicador de solvencia patrimonial<sup>2</sup> se posicionó a diciembre 2023 en 2.3 veces (diciembre 2022: 2.3 veces), de la misma manera, mostrándose a la par del presentado en el periodo anterior, debido a que no existe una brecha significativa entre los crecimientos del activo y del patrimonio. Cabe resaltar que, a pesar de que los indicadores no mostraron un cambio importante, el patrimonio sigue siendo robusto y en constante crecimiento por la generación de utilidades, además, mantiene este mismo comportamiento en su información histórica, denotando, el manejo adecuado del patrimonio de la entidad.



### Liquidez

Al 31 de diciembre 2023, los activos corrientes de TAD Real Estate, se situaron en B/. 1.6 millones, incrementado interanualmente en B/. 1.2 millones (+3.3 veces) en comparación con el periodo anterior, derivado principalmente por el incremento observado del efectivo en B/. 1.2 millones (+4.0 veces), en donde se deriva en su mayoría por los depósitos a la vista. Los activos corrientes se componen del efectivo en un (92.2%), por pagos anticipados (5.9%) y el restante (1.8%) en cuentas por cobrar. Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 2.6 millones, mostrando un aumento interanual de B/. 239.0 miles (+10.1%) y se componen por hipotecas por pagar a corto plazo (69.4%), seguido de cuentas por pagar a proveedores (14.5%), y el restante (16.1%) en adelantos recibidos de clientes, gastos e intereses acumulados por pagar y bonos por pagar.

Como producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo negativo en B/. 1.0 millones, mejorando respecto al exhibido en el periodo anterior que se ubicaba en valores negativos por B/. 2.0 millones. Esta mejora se ve evidenciada por el incremento significativo del efectivo en los activos corrientes. Por su parte, la liquidez inmediata se ubica en 61%, siendo mayor a la presentada en 2022 que se posicionaba en 15%, esto debido a un crecimiento proporcionalmente mayor de los activos corrientes en relación con la variación de los pasivos corrientes. Cabe mencionar que derivado del giro de negocio el principal enfoque de la entidad no es la liquidez y, observando su comportamiento histórico se muestra en niveles relativamente similares y la entidad se muestra en la capacidad de hacer frente a sus obligaciones. Sin embargo, para el año analizado, los indicadores mejoran respecto al histórico por la variación del efectivo.



<sup>2</sup> (activos/patrimonio)

## Flujos de efectivo

A la fecha de análisis, se tuvo un aumento de (+3.4 veces) en el efectivo, totalizando B/. 1.5 millones. Según análisis realizado al flujo de efectivo presentado a diciembre de 2023, se muestra una reducción del (-34.1%) en el flujo proveniente de actividades de operación, totalizando B/. 680.6 miles (diciembre 2022: B/. 1.0 millones), dicho decremento fue influenciado principalmente, por las cuentas por pagar a proveedores, aunado con el cambio en el valor razonable de las propiedades. Por su parte, los flujos provenientes de las actividades de inversión se ubicaron en saldos negativos por B/. 2.3 millones (diciembre 2022: B/. -4.2 millones), la variación interanual se debe a una menor salida de efectivo por concepto de adquisición de propiedades de inversión que a la fecha suma B/. 2.5 millones (diciembre 2022: B/. 4.2 millones).

Por lo anterior, de la misma forma el flujo proveniente de las actividades de financiamiento a la fecha de análisis se ubicó en B/. 2.8 millones y siendo inferior al exhibido en el periodo anterior (diciembre 2022: B/. 3.3 millones), esto se debe por la salida de efectivo de los préstamos por pagar que fueron refinanciados con la emisión de bonos y por las cuentas entre relacionadas. Se observa que, a pesar de que hubo mayores salidas de efectivo en los flujos por actividades de operación y financiamiento durante el año 2023 en relación con las salidas de efectivo del periodo anterior, la entidad finalizó el período con mayores disponibilidades de efectivo, adicionalmente, es importante mencionar que la acumulación de liquidez no es el giro principal del negocio de la entidad y según su comportamiento histórico se muestra niveles similares de efectivo, destacando mayores disponibilidades de efectivo al periodo analizando con relación al histórico, debido a una menor salida en la adquisición de propiedades de inversión. Por lo que, cuenta con la capacidad de hacer frente a sus obligaciones.

COMPORTAMIENTO DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDAD			
	2023	2022	VARIACIÓN
Flujos de efectivo por actividades de operación	680,609	1,032,196	(351,587)
Flujos de efectivo por actividades de inversión	(2,306,048)	(4,169,186)	1,863,138
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	2,806,945	3,319,698	(512,753)
<b>Aumento neto del efectivo</b>	<b>1,181,506</b>	<b>182,708</b>	<b>998,798</b>
Efectivo al inicio del año	297,983	115,275	182,708
<b>Efectivo al final del año</b>	<b>1,479,489</b>	<b>297,983</b>	<b>1,181,506</b>

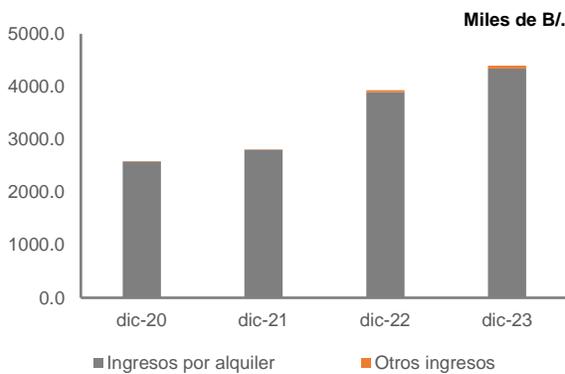
Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

## Resultados Financieros

A la fecha de análisis, la entidad, presenta ingresos por un total de B/. 4.4 millones presentando un incremento interanual de B/. 465.6 miles (+11.8%), debido principalmente, por el crecimiento en ingresos por alquileres en B/. 445.1 miles (+11.4%), provenientes de los arrendamientos de locales comerciales; estos son la fuente principal de sus ingresos y representan el (98.7%) de los ingresos operacionales, el restante (1.3%) corresponde a otros ingresos. Se muestra una composición estable de los ingresos comparado con los años anteriores de operación y, cabe resaltar, que la compañía incrementa sus ingresos interanualmente, lo cual, demuestra una adecuada gestión de la administración.

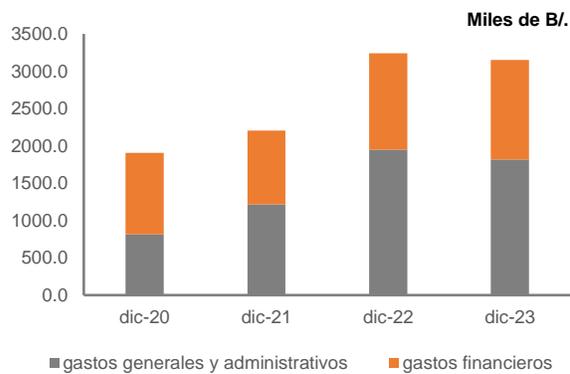
Por su parte, el rubro de gastos generales y administrativos de la entidad a la fecha de análisis, muestran una baja interanual de (-6.9%) totalizando B/. 1.8 millones. Esta variación se debe principalmente por menores gastos por reparación y mantenimiento y gastos no deducibles, asimismo, los gastos que sufrieron un aumento son los honorarios profesionales, impuestos, otros gastos y electricidad, agua y comunicación. De esta forma, tras el aumento de los ingresos y el decremento de los gastos generales y administrativos, la utilidad en operaciones aumenta interanualmente en B/. 600.3 miles (+30.3%) y se ubica en B/. 2.6 millones. De la misma manera, los gastos financieros sufrieron una leve alza de B/. 44.1 miles (+3.4%) impactado por el aumento de las hipotecas or pagar adquiridas durante el año objeto de estudio. Debido a lo anterior, su margen operativo bruto se situó en (5%) mejorando interanualmente en (+8.3 p.p.), causada por el aumento de los ingresos y la reducción en los gastos generales y administrativos, por lo que, se considera adecuado y rentable para la entidad.

### COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

### COMPORTAMIENTO DE LOS GASTOS



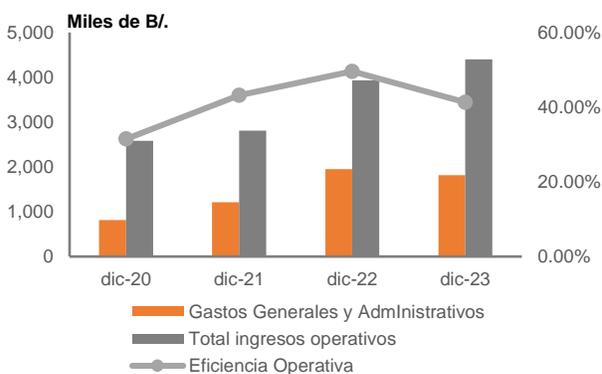
Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

### Eficiencia Operativa

Al 31 de diciembre de 2023, los ingresos totales experimentaron un crecimiento de B/. 465.6 miles (+11.8%), principalmente por la variación de los ingresos por alquiler; aunado a esto, los gastos generales y administrativos se redujeron en B/. 134.6 miles (-6.9%). Considerando lo anterior, la eficiencia operativa<sup>3</sup> muestra un decremento respecto al período anterior al situarse en (41.3%) (dic 2022: 49.6%). El indicador de eficiencia operativa muestra la proporción de los ingresos que es destinado a cubrir los gastos generales y de administración. Por lo tanto, la baja observada a la fecha de análisis denota una mejora en la eficiencia sobre los gastos operativos; por lo que, observando su información histórica y la del periodo actual, dicho indicador se observa relativamente estable y en los próximos años, se proyecta que se obtendrán mejoras interanuales, lo cual, se considera apropiado para la entidad.

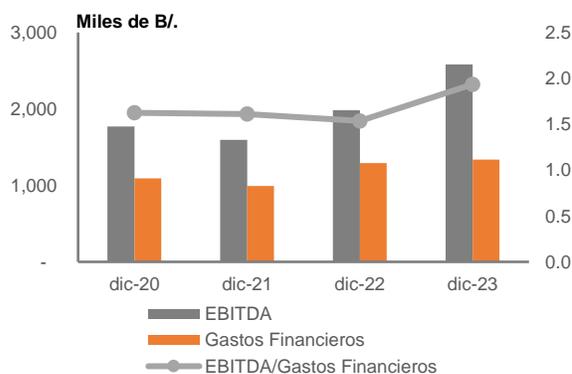
En cuanto al EBITDA, a la fecha de análisis obtuvo un crecimiento interanual de B/. 600.3 miles (+30.3%) totalizando en B/. 2.6 millones (diciembre 2022: B/. 2.0 millones), dicho aumento ocurrió derivado del aumento alcanzado en los ingresos brutos como resultado del aumento en ingresos de alquileres, aunado con la disminución de los gastos generales y administrativos. Por su parte, al observar el indicador de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros, este se sitúa en 1.9 veces, siendo mayor al presentado en el periodo anterior (diciembre 2022: 1.5 veces). Esta variación en la cobertura se debe a un crecimiento proporcionalmente mayor del EBITDA en relación con el incremento interanual de los gastos financieros, denotando en una adecuada cobertura para la fecha de análisis. Asimismo, al observar los años históricos, estos demuestran un comportamiento al alza y resultados similares. Sin embargo, para este periodo se exhibe una mayor cobertura con respecto a periodos anteriores, debido a una adecuada operatividad en cuanto a la evolución de los ingresos y el control de los gastos.

### COMPORTAMIENTO DE LA EFICIENCIA OPERATIVA



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

### COBERTURA DE EBITDA SOBRE GASTOS FINANCIEROS



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

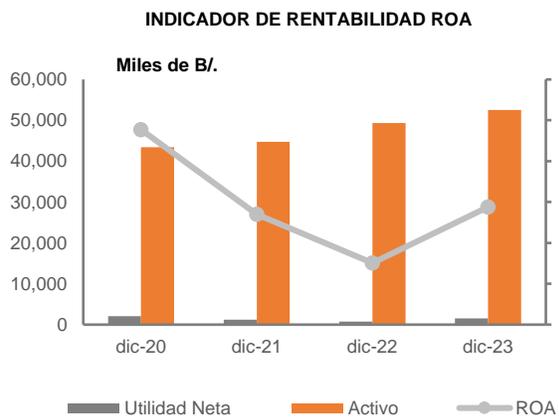
### Rentabilidad

Para el periodo analizado, la entidad registró una utilidad neta por B/. 1.5 millones, demostrando una significativa mejora de B/. 766.2 miles (+1.0 veces) con respecto a diciembre de 2022: B/. 744.1 miles, como consecuencia de un crecimiento en el total de los ingresos operativos y una reducción en los gastos generales y administrativos, cabe resaltar que la mejora exhibida en la utilidad neta se debe a que en el periodo anterior los gastos generales y administrativos se incrementaron en mayor proporción que los ingresos por un aumento extraordinario en los gastos de reparación y mantenimiento. Por su parte, la utilidad neta y su desempeño interanual se considera adecuado

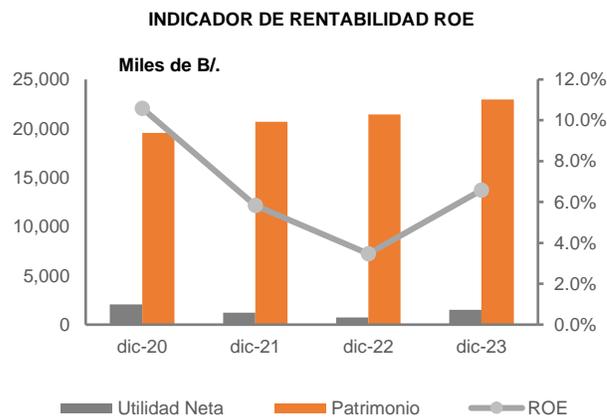
<sup>3</sup> Eficiencia operativa = gastos de operación / margen operacional bruto

para el análisis, ya que, observando los años históricos, se demuestra una tendencia al alza en las utilidades por un desempeño adecuado en la operación y el control de gastos.

Derivado de lo indicado en el párrafo anterior, a diciembre 2023, el indicador de Rentabilidad sobre Activos (ROA) tuvo una mejora de (+1.4 p.p.) y situándose en (2.9%) en comparación con su año inmediato anterior (diciembre 2022: ROA: 1.5%). Asimismo, el indicador de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) se ubicó en (6.6%), experimentando un aumento de (+3.1 p.p.), el mismo fue influenciado por el crecimiento significativo de la utilidad neta, en comparación con la variación positiva del patrimonio. Se demuestra que la compañía cuenta con una adecuada gestión administrativa que le permite incrementar sus indicadores de rentabilidad.



**Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR**



**Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR**

## Principales Términos y Condiciones de la Emisión

Características	
<b>Emisor</b>	TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias
<b>Estructurador</b>	Insignia Financial Advisors, Corp.
<b>Agente Colocador y puesto de Bolsa</b>	Multi Securities Inc.
<b>Tipo de Valor</b>	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
<b>Monto</b>	US\$50,000,000
<b>Moneda</b>	Dólares de Estados Unidos de América
<b>Tasa de Interés</b>	<p>La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web <a href="https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html">https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html</a> aproximadamente a las 5:00 a.m. CT. La tasa de interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa variable de los Bonos se revisará en cada Período de Interés, tres (3) días hábiles antes de cada Período de Interés por empezar y la Tasa de Interés Efectiva se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a Latinclear tres (3) días hábiles antes de la fecha de inicio de cada Período de Interés. Adicionalmente, el Emisor indica que no habrá tasa de interés alterna.</p> <p>La entrega del suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., son de aplicación tanto para los Bonos Garantizados como para los Bonos Subordinados No Acumulativos.</p>
<b>Uso de fondos</b>	<p>Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18</p> <p>Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, será utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596 al 31 de diciembre de 2021.</p> <p>LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021.</p> <p>Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECL acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.</p> <p>Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.</p> <p>Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.</p>
<b>Plazo</b>	10 años
<b>Pago de capital</b>	<p>Para cada una de las Series de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión.</p> <p>Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados de cada Serie se pagará los Días de Pago de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada a la Superintendencia de Mercado de Valores con no menos de dos (2) días hábiles antes de su Fecha de Oferta Respectiva, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.</p>
<b>Garantías</b>	<p>Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no cuentan con garantía alguna, sea real o personal. Los Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía que será constituido en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados desde el</p>

	momento en que se encuentre registrada la emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados.
<b>Redención Anticipada</b>	Los Bonos Garantizados de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Garantizados, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Garantizados a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde.
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia</b>	Multi Securities Inc.
<b>Agente Fiduciario y Garantías</b>	El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es Sucre, Arias & Reyes Trust Services. El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con el Fideicomitente y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario. A la fecha del presente documento, el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor.
<b>Custodio</b>	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

### Redención anticipada

Los bonos garantizados de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a partir de su fecha de emisión respectiva y al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los tenedores registrados de los bonos garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el emisor decida redimir anticipadamente estos bonos garantizados, así lo comunicará con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la fecha de redención anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de hechos relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Los bonos subordinados no acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a partir de su fecha de emisión respectiva sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la fecha de emisión, el precio de redención anticipada será de ciento por ciento (101.0%) del saldo insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer año contado a partir de la fecha de emisión y hasta que se cumpla el quinto año contado a partir de la fecha de emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del saldo insoluto de capital y (iii) desde que se cumpla el quinto aniversario desde la fecha de emisión, el emisor podrá, a su entera disposición, redimir los bonos garantizados al cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital y al cien por ciento (100%) de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha.

### Pago de Capital

Los Bonos Garantizados podrán ser emitidos con Fecha de Vencimiento de hasta quince (15) años, contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada serie. Para cada una de las Series de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión.

Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los bonos garantizados de cada serie se pagará los días de pago de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada a la superintendencia de mercado de valores con no menos de dos (2) días hábiles antes de su fecha de oferta respectiva, hasta su respectiva fecha de vencimiento o hasta su fecha de redención anticipada. la forma de pago de capital y el período de gracia, si lo hubiere, serán notificados por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al prospecto informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. las amortizaciones a capital serán efectuadas en días de pago durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el día de pago no sea un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente.

### Uso de los fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18

Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y GRUPO TODO A DÓLAR, ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO ES DECIR QUE SON PARTE RELACIONADAS.

Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECL acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.

### Garantías

Los Bonos estarán garantizados por un fideicomiso irrevocable de garantía. La escritura pública por la cual se protocolice el contrato de fideicomiso irrevocable de garantía deberá quedar debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá, a favor del fideicomiso en beneficio de los tenedores registrados de los bonos en un período no mayor de 120 días calendarios contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie, con el fin de garantizar la emisión. El fideicomiso de garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, modificada mediante la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017 de la República de Panamá, para garantizar únicamente a los tenedores registrados de los bonos, en su calidad de beneficiarios, 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 emisor, según los términos y condiciones de los Bonos.

El fideicomiso Irrevocable de garantía y administración que se cuenta como garantía de la emisión, se constituirá 41 fincas donde cada una de las empresas relacionadas otorgará como aporte al fideicomiso, por un valor total de B/. 37.7 millones para respaldar el monto total de la emisión de los Bonos. Al considerar el valor de las propiedades se cuenta con una cobertura de 1.5 veces de la emisión, lo cual, se considera adecuado ya que cubre más del 100% de la emisión que se espera emitir ante cualquier riesgo de impago que pudiera existir.

#### DETALLE DE PROPIEDADES QUE GARANTIZAN LA EMISIÓN DE TAD REAL ESTATE, S.A.

Inmobiliaria Propietaria	Valor de mercado	Serie	% Cobertura de la Emisión
Corplaza, S.A.	5,535,000		
Corsion, S.A.	5,200,000		
DVD Enterprises Corp.	3,985,000		
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	3,100,000	Serie A: US\$ 21,780,000 Serie B: US\$ 2,740,000	Serie A: 1.7 veces Serie B: US\$ 13.7 veces
J. Coriat Properties, Inc.	11,472,000		
La Antigua S.A.	4,055,000		
Wiso Properties, S.A.	4,314,500		
<b>Total Avalúos</b>	<b>37,661,500</b>	<b>24,520,000</b>	<b>1.5 veces</b>

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

Los Bienes Fideicomitados constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fideicomitados se hubieren traspasado o retenido los bienes con fraude y en perjuicio de sus derechos.

## Proyecciones Financieras

TAD Real Estate, S.A., realizó proyecciones financieras para un periodo de hasta 5 años (del 2023 al 2027), en el cual, al finalizar el año 2027 se espera tener un crecimiento en el total de los ingresos de 15% con respecto a los ingresos totales obtenidos en el año 2023. Asimismo, se espera un aumento promedio del 4% de los ingresos totales del 2023 proyectado al 2027 proyectado, cuyo logro se realizará efectuando inversiones en mejoras a los inmuebles y adquiriendo nuevas propiedades, con esto se permitirá crear flujos de efectivo positivos para la adecuada cobertura de la deuda, que se va adquirir por medio de la emisión de bonos corporativos garantizados y subordinados, cuyos fondos recaudados en la primera serie de bonos garantizados fueron utilizados para cancelar las hipotecas por pagar del emisor y de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Afiliada. Y los fondos netos provenientes de la colocación de la primera serie de bonos subordinados no acumulativos serán utilizados para cancelar las cuentas por pagar a accionistas y cuentas por pagar a afiliados del emisor y de Grupo Todo A Dólar y Afiliadas, con vencimiento a 50 años.

El flujo de caja analizado corresponde a las proyecciones donde se obtienen ingresos por alquileres, los cuales, corresponden en un promedio de (88%) a empresas relacionadas y un promedio de (12%) de alquileres a terceros. Este promedio es por lo exhibido en los 5 años proyectados. Se espera que la entidad tenga utilidades netas promedio de B/. 1.5 millones en todos los períodos proyectados; así mismo, se estima un flujo de caja acumulado positivo en toda la proyección, promediando B/. 5.5 millones de flujo de caja por los siguientes cinco años. De esta manera, los ingresos proyectados indican que la entidad tendrá ingresos promedio en los años 2023 – 2027 de B/. 5.1 millones, donde los ingresos por alquileres de locales a empresas relacionadas son la fuente más representativa de las proyecciones durante cada período.

Dentro de los ingresos proyectados participan 7 relacionadas y las que más representan la totalidad de ingresos según la proyección de ingresos realizada son: J. Coriat Properties Inc., con un aporte de ingresos del (26.2%), Wiso Properties, S.A., con un (21.8%), Corplaza, S.A., con un (15.8%); DVD Enterprise Corp., con un (14.1%), Corsión, S.A., con un (10.0%) y una menor participación de La Antigua, S.A. con un (7.7%) e Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A. con el restante (4.5%).

Adicional, los gastos totales de la emisión constan de 4 pagos iguales de B/. 45.4 miles en los años del 2024 al 2027 proyectados; así también, se estima egresos promedio en el flujo de caja de inversión en los años 2023 – 2027 por B/. 241.1 miles por concepto de depreciaciones y amortizaciones, así como gastos administrativos por un promedio de B/. 1.5 millones. Luego de esto, se realizarán gastos en los flujos de financiamiento, los cuales promedian B/. 2.2 millones, en los cuales se contempla realizar los pagos de gastos financieros del programa de emisión de bonos, en donde el gasto se realizará en pagos totales anuales promedio del 2024 proyectado al 2027 proyectado de B/. 2.0 millones para los bonos garantizados y un promedio anual de B/. 460.7 miles para los bonos subordinados. Según la proyección indicada, se puede observar que la entidad será capaz de generar los flujos de efectivo necesarios para cumplir adecuadamente con el pago de las obligaciones financieras.

### ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DE TAR REAL ESTATE, S.A.

Flujo de Efectivo	2023 R	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P
Alquileres TAD Locales Actuales	3,797,797	3,909,336	3,797,797	3,797,797	3,797,797	3,797,797
Alquiler a Terceros	543,058	510,223	543,058	543,058	543,058	543,058
Alquiler TAD (Nuevos locales)	58,086	54,677	54,677	164,031	273,385	382,739
Ingreso de Interés por préstamo por pagar relacionada	283,759	164,666	725,267	705,846	686,963	666,470
<b>Total de Ingresos</b>	<b>4,682,700</b>	<b>4,638,902</b>	<b>5,120,799</b>	<b>5,210,732</b>	<b>5,301,203</b>	<b>5,390,064</b>
Gastos Gen. & Admin.	(1,815,891)	(1,521,927)	(1,536,799)	(1,549,622)	(1,560,395)	(1,569,119)
<b>Total de gastos</b>	<b>(1,815,891)</b>	<b>(1,521,927)</b>	<b>(1,536,799)</b>	<b>(1,549,622)</b>	<b>(1,560,395)</b>	<b>(1,569,119)</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,583,050</b>	<b>2,805,853</b>	<b>3,538,600</b>	<b>3,615,710</b>	<b>3,695,408</b>	<b>3,775,545</b>
Capex	(7,666)	(1,158,122)	(9,337)	(11,008)	(12,679)	(14,350)
<b>Flujo de inversión</b>	<b>(7,666)</b>	<b>(1,158,122)</b>	<b>(9,337)</b>	<b>(11,008)</b>	<b>(12,679)</b>	<b>(14,350)</b>
Gastos de interés Bonos garantizados	-	(580,102)	(2,136,763)	(2,077,715)	(1,990,396)	(1,895,653)
Gastos de interés Bonos subordinados no acumulativos	-	(153,444)	(461,654)	(460,379)	(460,379)	(460,379)
Gastos de Emisión	-	(311,133)	(45,400)	(45,400)	(45,400)	(45,400)
<b>Gastos Financieros</b>	<b>(1,335,340)</b>	<b>(1,044,679)</b>	<b>(2,643,817)</b>	<b>(2,583,494)</b>	<b>(2,496,175)</b>	<b>(2,401,432)</b>
<b>Flujo de financiamiento (total gastos)</b>	<b>(1,335,340)</b>	<b>(1,044,679)</b>	<b>(2,643,817)</b>	<b>(2,583,494)</b>	<b>(2,496,175)</b>	<b>(2,401,432)</b>
Impuesto sobre la renta	(13,492)	(78,639)	(132,529)	(136,629)	(142,898)	(151,428)
<b>Otros flujos de caja</b>	<b>(13,492)</b>	<b>(78,639)</b>	<b>(132,529)</b>	<b>(136,629)</b>	<b>(142,898)</b>	<b>(151,428)</b>
flujo de caja	1,226,552	524,413	752,916	884,579	1,043,655	1,208,335
<b>flujo de caja acumulado</b>	<b>1,479,489</b>	<b>2,740,312</b>	<b>3,493,228</b>	<b>4,377,807</b>	<b>5,421,462</b>	<b>6,629,797</b>

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

Al cierre del año 2023, la cobertura sobre gastos financieros totales se posicionó en 1.9 veces, con un valor EBITDA de B/. 2.6 millones y gastos financieros totales de B/. 1.3 millones. Este resultado se ubicó por encima de la proyección en donde la cobertura para el 2023 esperada totaliza 1.7 veces. Esto es explicado por la variación de los gastos financieros, que al 2023 real fue 19% menor a la proyección del 2023. Asimismo, la cobertura proyectada

promedio del 2023 al 2024 sobre gastos financieros se coloca en 1.5 con un valor EBITDA promedio de B/. 3.5 millones y mostrando niveles adecuados de cobertura; lo anterior denota la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones financieras en los próximos 5 años.

Por su parte, el promedio de cobertura sobre gastos financieros en todos los años proyectados está por encima de (1 vez), lo que indica que la compañía contará con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Asimismo, al considerar el impuesto sobre la renta, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros mas el impuesto sobre la renta se ubica en 1.9 veces para el 2023 real y siendo de igual forma mayor al presentado en el 2023 proyectado que totaliza 1.6 veces. Cabe resaltar, que al no ser tan representativo el valor del impuesto sobre la renta, las coberturas serán similares a las exhibidas sobre únicamente los gastos financieros.

<b>INDICADORES DE COBERTURA DE TAD REAL ESTATE, S.A.</b>						
<b>Indicadores de Cobertura</b>	<b>2023 R</b>	<b>2023P</b>	<b>2024P</b>	<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
<b>EBITDA</b>	<b>2,583,050</b>	<b>2,805,853</b>	<b>3,538,600</b>	<b>3,615,710</b>	<b>3,695,408</b>	<b>3,775,545</b>
<b>Gastos financieros totales</b>	<b>1,335,340</b>	<b>1,644,308</b>	<b>2,643,817</b>	<b>2,583,494</b>	<b>2,496,175</b>	<b>2,401,432</b>
<b>Deuda total</b>	<b>1,335,340</b>	<b>1,644,308</b>	<b>2,643,817</b>	<b>2,583,494</b>	<b>2,496,175</b>	<b>2,401,432</b>
Impuesto sobre la renta	13,492	78,639	132,529	136,629	142,898	151,428
EBITDA/ Gastos Financieros Totales	1.9	1.7	1.3	1.4	1.5	1.6
EBITDA / (Deuda Total + Impuestos)	1.9	1.6	1.3	1.3	1.4	1.5

**Fuente:** TAD Real Estate, S.A. / **Elaboración:** PCR

## Anexos

### BALANCE GENERAL

Balance General (cifras en miles de balboas)	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
<b>Activo</b>	<b>43,383</b>	<b>44,755</b>	<b>49,346</b>	<b>52,529</b>
<b>Activo Corriente</b>	<b>792</b>	<b>335</b>	<b>367</b>	<b>1,604</b>
Efectivo	591	115	298	1,479
Cuentas por cobrar	118	101	3	30
Pagos anticipados	84	119	66	95
<b>Activo No Corriente</b>	<b>42,591</b>	<b>44,420</b>	<b>48,980</b>	<b>50,925</b>
Mobiliarios y equipos, netos	18	18	13	10
Propiedades de inversión	40,961	42,840	47,414	50,195
Cuenta por cobrar-partes relacionadas	1,049	1,026	1,357	720
Adelanto de compras de locales comerciales	563	536	195	0
<b>Pasivo</b>	<b>23,835</b>	<b>24,064</b>	<b>27,908</b>	<b>29,581</b>
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>3,610</b>	<b>2,051</b>	<b>2,374</b>	<b>2,612</b>
Bonos por pagar	0	0	0	224
Hipotecas por pagar-Corriente	2,390	1,153	1,308	1,812
Intereses acumulados por pagar	623	87	59	66
Cuentas por pagar	98	149	943	378
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	59	603	5	42
Adelantos recibidos de clientes	441	59	58	89
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>20,225</b>	<b>22,013</b>	<b>25,535</b>	<b>26,969</b>
<b>Bonos por pagar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24,226</b>
Cuentas por pagar-Accionistas	1,545	1,720	1,708	1,709
Hipotecas por pagar-No Corriente	12,616	14,504	17,560	0
Cuentas por pagar - partes relacionadas	6,064	5,789	6,267	1,034
<b>Patrimonio</b>	<b>19,548</b>	<b>20,692</b>	<b>21,438</b>	<b>22,948</b>
Capital en acciones	60	0	0	0
Capital adicional pagado en exceso	22	22	22	22
Ganancias retenidas	19,509	20,716	21,460	22,970
Impuesto complementario	-43	-46	-44	-44
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>43,383</b>	<b>44,755</b>	<b>49,346</b>	<b>52,529</b>

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados (cifras en miles de balboas)	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Ingresos por alquileres	2,582	2,807	3,896	4,341
Otros ingresos	3	3	38	58
<b>Total ingresos operativos</b>	<b>2,585</b>	<b>2,810</b>	<b>3,933</b>	<b>4,399</b>
<b>Total gastos generales y administrativos</b>	<b>-813</b>	<b>-1,214</b>	<b>-1,951</b>	<b>-1,816</b>
Gastos Administrativos	813	1,214	1,951	1,816
<b>Utilidad en Operaciones</b>	<b>1,771</b>	<b>1,597</b>	<b>1,983</b>	<b>2,583</b>
Depreciaciones y amortizaciones	-26	-5	-6	-8
Gastos financieros	1,092	991	1,291	1,335
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	1,470	629	64	284
<b>Utilidad antes de impuesto sobre la renta</b>	<b>2,124</b>	<b>1,230</b>	<b>750</b>	<b>1,524</b>
Impuesto sobre la renta	-54	-24	-6	-13
<b>Utilidad neta (pérdida neta)</b>	<b>2,070</b>	<b>1,206</b>	<b>744</b>	<b>1,510</b>

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PC

## INDICADORES FINANCIEROS

Ratios Financieros	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
<b>Rentabilidad</b>				
ROE	10.6%	5.8%	3.5%	6.6%
ROA	4.8%	2.7%	1.5%	2.9%
Margen Bruto	68.5%	56.8%	50.4%	58.7%
Margen Neto	80.2%	43.0%	19.1%	34.8%
<b>Liquidez</b>				
Capital de Trabajo	(2,817)	(1,716)	(2,007)	(1,008)
Liquidez inmediata	22.0%	16.3%	15.4%	61.4%
<b>Solvencia</b>				
Solvencia (activo/pasivo)	1.8	1.9	1.8	1.8
Solvencia patrimonial	2.2	2.2	2.3	2.3
Endeudamiento patrimonial	1.2	1.2	1.3	1.3
<b>Eficiencia y Cobertura</b>				
Eficiencia Operativa	31.47%	43.18%	49.59%	41.28%
Gastos operativos/ Activo Total	1.87%	2.71%	3.95%	3.46%
EBITDA/Gastos Financieros	1.62	1.61	1.54	1.93
EBITDA/Pasivos no corrientes	0.09	0.07	0.08	0.10

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR



**NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA**  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

----- **DECLARACIÓN NOTARIAL JURADA** -----

1. -----  
2. En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo  
3. nombre a los veintiséis (26) días del mes de marzo de dos mil veinticinco (2025), ante mí, el  
4. Licenciado **JORGE ELIEZER GANTES SINGH, NOTARIO PUBLICO PRIMERO DEL CIRCUITO DE**  
5. **PANAMA**, con cédula número ocho-quinientos nueve-novecientos ochenta y cinco (8-509-985),  
6. compareció personalmente, (i) **JACOBO CORIAT NUSTAS**, varón, mayor de edad, con cedula de  
7. identidad personal número cuatro-setecientos cuatro-doscientos noventa y cinco (4-704-295),  
8. actuando en calidad de Presidente y Gerente General; (ii) **MOISES CORIAT**, varón mayor de edad,  
9. con cedula de identidad personal número cuatro-setecientos treinta y nueve-ochocientos  
10. ochenta y seis (4-739-886), actuando en calidad de tesorero; y (iii) **ANGEL ALEXIS DIAZ**  
11. **GUERRA**, varón, mayor de edad, con cedula de identidad personal número cuatro-doscientos  
12. treinta y siete-setecientos cuarenta y nueve (4-237-749), actuando en calidad de Contralor; todos  
13. de TAD REAL ESTATE, S.A. sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes  
14. de la República de Panamá, constituida mediante la Escritura Publica número cinco mil  
15. setecientos setenta y siete (5,777) de dieciocho (18) de agosto de dos mil veinte (2020) de la  
16. Notaria Undécima del Circuito de Panamá, debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas  
17. (Mercantil) al folio electrónico número uno cinco cinco seis nueve ocho siete siete dos  
18. (155698772), desde el doce (12) de noviembre de dos mil veinte (2020), que lo sucesivo se le  
19. denominara "TAD REAL ESTATE", a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en el  
20. acuerdo ocho-dos mil (8-2000) del veintidós (22) de mayo de dos mil (2000) de la  
21. superintendencia del mercado de valores ( antes Comisión Nacional de Valores) de la República  
22. de Panamá, modificado por el acuerdo diez-dos mil uno (10-2001) de diecisiete (17) de agosto  
23. de dos mil uno (2001), el Acuerdo siete-dos mil dos (7-2002) del catorce (14) de octubre de dos  
24. mil dos (2002), el Acuerdo tres-dos mil cinco (3-2005) de treinta y uno (31) de marzo de dos mil  
25. cinco (2005) y el Acuerdo seis-dos mil once (6-2011) de doce (12) de agosto de dos mil once  
26. (2011), por este medio dejo constancia bajo gravedad de juramento, de lo siguiente: -----  
27. a. Que hemos revisado el Estado Financiero Anual correspondiente al treinta y uno (31) de  
28. diciembre de dos mil veinticuatro (2024). -----  
29. b. Que nuestro juicio, los Estados Financieros no contienen informaciones o declaraciones  
30. falsas sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia

1. que deban ser divulgados en virtud del Decreto-Ley uno (1) de mil novecientos noventa  
2. y -nueve (1999) tal y como quedo modificado mediante la Ley sesenta y siete (67) de dos  
3. mil once (2011) y ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional y sus  
4. reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho  
5. informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueran  
6. hechas.-----

7. c. Que nuestro juicio, los Estados Financieros Anuales y cualquier otra información  
8. financiera incluida en los mismos, representan razonablemente en todos sus aspectos la  
9. condición financiera y los resultados de las operaciones de TAD REAL ESTATE, para el  
10. periodo correspondiente al treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veinticuatro  
11. (2024).-----

12. d. Que los firmantes:-----

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

14. d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de  
15. importancia sobre TAD REAL ESTATE y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su  
16. conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.

17. d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de TAD REAL ESTATE, dentro de los  
18. noventa (90) días previos, a la emisión de los Estados Financieros-----

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

21. e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de TAD REAL ESTATE, lo siguiente:

22. e.1 Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los  
23. controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de TAD REAL ESTATE, para  
24. registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier  
25. debilidad existente en los controles internos-----

26. e.2 Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración u otros empleados  
27. que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles internos de TAD REAL ESTATE--

28. f. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores externos la existencia o no de cambios  
29. significativos en los controles internos de TAD REAL ESTATE, o cualesquiera otros factores que  
30. puedan afectar en formo importante tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación,



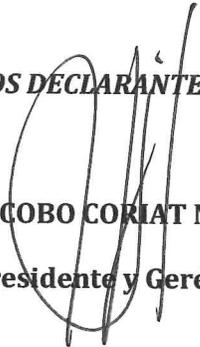
**NOTARÍA PÚBLICA PRIMERA**  
Circuito Notarial de Panamá  
REPÚBLICA DE PANAMÁ

1. incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a deficiencias o debilidades  
2. importantes dentro de la empresa.-----

3. Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Superintendencia del Mercadeo de  
4. Valores de la República de Panamá a los veintiséis (26) días del mes de marzo del año dos mil  
5. veinticinco (2025)-----

6. Leída como le fue esta declaración al compareciente en presencia de las Testigos Instrumentales  
7. **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**, mujer, panameña, mayor de edad, con cédula número dos-  
8. ochenta y cuatro-doscientos dos (2-84-202) y **MAGDALENO GONZALEZ CERRUD**, varón,  
9. panameño, mayor de edad, con cédula número ocho-cuatrocientos ochenta y siete-sesenta y  
10. cuatro (8-487-64), ambos vecinos de esta ciudad, a quienes conozco, y son hábiles para ejercer el  
11. cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia la firman todos  
12. juntos con los testigos antes mencionados, ante mí el Notario que doy fe.-----

13.  
14. **LOS DECLARANTES:**

15.   
16. **JACOBO CORIAT NUSTAS**  
17. **Presidente y Gerente General**

  
**MOISES CORIAT**  
**Tesorero**

18.   
19. **ANGEL ALEXIS DIAZ GUERRA**  
20. **Contralor**

21.   
22. **ALICIA DEL ROSARIO DE CLARKE**

23.   
24. **MAGDALENO GONZALEZ CERRUD**



25.   
26. **Lic. Jorge E. Gantes S.**  
27. **Notario Público Primero**