

## II. FACTORES DE RIESGO

### a) De la Oferta

- 1) Riesgo por el tipo de inversiones permitidas: Si bien el fondo debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a las políticas de inversión en este prospecto, dentro de esos parámetros se considera que existe un riesgo alto en virtud de la amplia variedad de activos del sector inmobiliario en los que puede invertir el Fondo, ya que son principalmente inversiones en inmuebles o títulos representativos de derechos sobre inmuebles. La amplia variedad de tipos de activos inmobiliarios que pudiesen conformar la cartera de inversión, puede no ajustarse a las expectativas de los inversionistas.
- 2) Riesgo de redención: Por tratarse de un Fondo de naturaleza cerrada, no se ofrecerá el derecho a redimir las acciones del Fondo.
- 3) Riesgo de ejercicio de derecho de recompra: El Fondo, en su calidad de sociedad de inversión cerrada y de conformidad con lo establecido en el Texto Único y los acuerdos, no otorga a los inversionistas de las Acciones Clase B el derecho de solicitar la redención de su inversión. De acuerdo a las normas legales que rigen las sociedades de inversión cerradas y registradas en la SMV, éstas sólo podrán comprar sus propias cuotas de participación en las formas señaladas en la Sección X (F) de este Prospecto Informativo.

Con base a la facultad otorgada en las normas legales, el Fondo ha establecido que tendrá el derecho de recomprar todas, o un porcentaje de, las Acciones Clase B emitidas y en circulación (en adelante el "Derecho de Recompra"), a requerimiento exclusivo de la Junta Directiva, de conformidad con las reglas y el procedimiento que se describen en la Sección X (F) de este Prospecto Informativo.

- 4) Riesgo de liquidez: Al tratarse de un fondo cerrado, las órdenes de venta por parte de actuales tenedores registrados de las Acciones Clase B se intentarán cruzar con nuevas órdenes de compra de nuevos y/o actuales inversionistas. Esto implica que la liquidez se debe obtener a través del mercado secundario, al vender las Acciones Clase B, sujeto a las condiciones y restricciones del Fondo. El Fondo no tiene el compromiso de dar o crear liquidez a las Acciones Clase B del Fondo en un mercado secundario, por tal motivo al adquirir las Acciones Clase B, los inversionistas del Fondo son conscientes de esta situación y están dispuestos a correr este riesgo.
- 5) Riesgo de duración de las inversiones: El horizonte de inversión del Fondo no será inferior a cinco (5) años. El Fondo está diseñado para Inversionistas con un horizonte de inversión de largo plazo, dado a que el portafolio de inversiones del Fondo estará compuesto principalmente por activos inmobiliarios, sobre los cuales se espera recibir rentabilidad, y sobre los cuales podría darse una apreciación de su valor en el tiempo, por consiguiente, la naturaleza de la inversión que realiza es de largo plazo.
- 6) Riesgo de modificación del pacto social y de los términos y condiciones del prospecto informativo: Sólo los tenedores registrados de las Acciones Clase A tienen

CBT

OX

derecho a modificar el Pacto Social y a realizar cambios a los términos y condiciones del Prospecto Informativo, salvo específicamente en los asuntos descritos en las Secciones VIII (C) y X (B) de este Prospecto, en las cuales se requerirá el voto afirmativo de al menos el cincuenta por ciento (50%) de las Acciones Clase B de conformidad con la cláusula vigésima cuarta del pacto social del Fondo.

El Fondo se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto Informativo y demás Documentos de la Emisión que respaldan la oferta pública de las Acciones Clase B, con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de las Acciones Clase B, según el pacto social del Fondo, o en los casos así permitidos por la ley aplicable, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de las Acciones Clase B. Tales enmiendas se notificarán a la SMV y a la BVP, mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

- 7) Riesgo de ausencia de control por parte de los accionistas Clase B y concentración de decisiones: Las Acciones Clase B no otorgan derechos políticos a sus accionistas, salvo en determinadas circunstancias que se describen en las Secciones VIII (C) y X (B) de este Prospecto Informativo. Sólo las Acciones Clase A tienen derechos políticos que incluyen el derecho a voto, lo cual faculta a los titulares de tales acciones a elegir a los directores y dignatarios del Fondo y, en consecuencia, a mantener el control y administración del mismo. En virtud de lo anterior, los titulares de Acciones Clase B no tienen injerencia alguna en la administración del Fondo, ni en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones realizadas por éste.

Los tenedores registrados de las Acciones Clase B del Fondo delegan toda autoridad relativa al análisis, asesoría, recomendación, compra, venta y administración de las inversiones, en el Administrador de Inversiones, y en la Junta Directiva del Fondo.

Los tenedores registrados de las Acciones Clase B tampoco tendrán control alguno sobre la evaluación, selección, disposición de las inversiones o del plazo de tenencia de las mismas. En consecuencia, los retornos sobre inversión y los resultados de la gestión de administración de los activos inmobiliarios que forman parte del portafolio de inversiones del Fondo, dependerán única y exclusivamente de los esfuerzos realizados por el Administrador de Inversiones, sus asesores y de las decisiones adoptadas por la Junta Directiva del Fondo.

- 8) Riesgo por ausencia de calificación de riesgo de los valores: Las inversiones permitidas e incidentales que realizará el Fondo no contarán con una calificación de riesgo por parte de una entidad externa.
- 9) Riesgo de precio de activos: Existe el riesgo de pérdida potencial ante movimientos adversos de los precios de los activos que forman parte del portafolio del Fondo. Asimismo, existe la posibilidad de que disminuya el valor de las inversiones del Fondo, como consecuencia de una inesperada caída en el valor de los bienes o inversiones pertenecientes al Fondo.
- 10) Riesgo de diversificación: El Fondo debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a las políticas de inversión en este prospecto, dentro de esos parámetros pudiese El Fondo tener una cartera de activos concentrada en un número limitado de inversiones. Una variación negativa importante o el resultado desfavorable de alguna o algunas de las inversiones inmobiliarias del Fondo, tendrá un impacto

alt

XX

negativo importante en el valor de las Acciones Clase B.

- 11) Riesgo de partes relacionadas activas en la emisión pública: Tanto el Administrador de Inversiones, el Agente de Colocación, Puesto de Bolsa y Custodio son partes relacionadas.

Global Valores, S.A., el Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente oferta a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear).

La Administradora y la Casa de Valores que actúa como Puesto de Bolsa de la presente oferta, Global Valores, S.A., es una subsidiaria 100% de Global Bank Corporation. A su vez, Global Valores, S.A. actúa como el Custodio del Fondo descrito en este Prospecto Informativo. Al ser Global Valores, S.A. una subsidiaria de Global Bank Corporation., ambas comparten directores y ejecutivos, y en términos generales sus negocios son administrados y dirigidos bajo una orientación y dirección común.

Parte de los valores que integran la presente oferta podrán ser adquiridos en el mercado primario o posteriormente en cualquier momento, en el mercado secundario por el Fondo, así como por empresas pertenecientes o relacionadas al grupo económico de la Administradora.

- 12) Riesgo por cambios en el tratamiento fiscal: El Fondo no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento de régimen especial de tributación sobre la renta establecido en el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal que la aplica al Fondo en calidad de sociedad de inversión inmobiliaria registrada en la SMV como a los inversionistas de sus acciones o cuotas de participación que se encuentren listadas y que coticen a través de la BVP, ya que la eliminación o modificación de dicho régimen especial de tributación corresponde a las autoridades gubernamentales.
- 13) Riesgo por endeudamiento: El Fondo podrá contraer préstamos u otros tipos de deuda u obligaciones para el manejo de sus necesidades de flujo como para financiar la adquisición de activos inmobiliarios de conformidad con sus políticas de inversión. Las deudas incurridas causarán que el Fondo esté apalancado, lo cual crea riesgos adicionales para los inversionistas, incluyendo la volatilidad del valor de las Acciones Clase B.

Además, como resultado de la posibilidad de contraer préstamos u otros tipos de financiamiento, existe la probabilidad de obtener pérdidas derivadas del no cumplimiento de las obligaciones de dichos préstamos o financiamientos, que lleven a la ejecución o pérdida de los activos dados en garantía u objeto de dicha financiación.]

- 14) Riesgos de discrecionalidad en la selección de proyectos inmobiliarios: El desempeño del Fondo dependen del éxito de los proyectos y/o propiedades que seleccionará el Fondo. De no seleccionarse los proyectos y los activos adecuados para el desarrollo, se pudieran obtener resultados financieros inferiores a los proyectados, lo cual afectaría la rentabilidad esperada del Fondo.
- 15) Riesgo de suspensión temporal del cálculo del valor neto de las acciones: La suspensión temporal del cálculo del valor neto de las Acciones Clase B podrá darse en cualquiera de los siguientes casos:

a. Durante periodos en que este cerrado la bolsa de valores en la que se

CLB

CLB

cotice una cantidad significativa de valores en que estén invertidos los activos del Fondo, o en los periodos en que se suspenda en dicha bolsa la negociación de dichos valores.

- b. Durante periodos en que exista una emergencia que tenga como consecuencia hacer que no sea razonablemente práctico determinar adecuada y justamente el valor Neto de las Acciones Clase B.
  - c. Durante cualquiera otra situación o período que establezca la SMV.
- 16) Riesgo de Crédito: Cualquier cambio o desmejora en la posición financiera de bienes inmuebles, valores o empresas en que invierta el Fondo, podrá crear un menoscabo en el valor de las Acciones Clase B.
- 17) Riesgo de rentabilidad: Aunque el Fondo estima que sus políticas de inversión son cónsonas con los objetivos establecidos para las mismas, esto no garantiza que dichos objetivos serán alcanzados. La rentabilidad y el valor de los activos del Fondo estarán sujetos a las fluctuaciones del mercado inmobiliario panameño, los mercados financieros y de dinero y a factores inherentes a los valores, emisores y bienes en los que el Fondo invierta sus activos.
- 18) Riesgo de Discrecionalidad: Si bien el Fondo debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a las políticas de inversión en este Prospecto, dentro de esos parámetros, la administración del Fondo goza de discreción para la composición específica de la cartera de activos del Fondo, razón por la cual los activos inmobiliarios que finalmente se adquieran podrían no llenar las expectativas de un inversionista en particular. Igualmente, existe un riesgo por la discrecionalidad de los directivos del Fondo, a la hora de vender un activo inmobiliario, desarrollar un bien inmueble o de cualquier otra toma de decisión de inversión.
- 19) Riesgo de inversiones en partes relacionadas: El inversionista debe estar consciente de que el Fondo podrá invertir en cuotas de participación de empresas relacionadas propietarias de activos inmobiliarios. Por tal motivo, podrán existir préstamos entre las compañías del mismo grupo económico o contratos de servicios que se brinden entre compañías relacionadas y/o futuras subsidiarias del Fondo.
- 20) Riesgo contractual: El inversionista deberá tomar en cuenta que algunas de las inversiones del Fondo se podrán llevar a cabo o desarrollar sobre propiedades sujetas a modalidades contractuales a mediano o largo plazo, que general flujos para ser distribuidos entre los accionistas del Fondo. No obstante lo anterior, al vencimiento de dichos contratos, los valores terminales de dichas inversiones podrán ser cero, a menos que se hubieran establecido otros criterios o términos en dichos contratos. Por ende, el valor de este tipo de activos inmobiliarios declinará a medida que transcurra el lapso del tiempo.
- 21) Riesgo de límites de concentración: Este riesgo está asociado con la existencia de una concentración del Portafolio de una Propiedad Inmobiliaria Inicial comercial. La industria inmobiliaria es por naturaleza cíclica, lo que significa que está sujeta a vaivenes propios de la actividad económica con fases de expansión, seguidas por fases de contracción. Al estar el Portafolio de Inversiones concentrado en un segmento específico, es más vulnerable a ser afectado por las fases de contracción de la industria.
- 22) Riesgo criterios de diversificación: Dado el número limitado de inversiones que pueden efectuarse en una determinada clase o sub-fondo, una variación negativa importante o el resultado desfavorable de alguna o algunas de las inversiones inmobiliarias de dicha clase del Fondo, tendrá un impacto negativo importante en el valor de las Acciones

all

XX

Comunes de esa clase.

- 23) Riesgo de políticas de endeudamiento: El Fondo podrá contraer préstamos u otros tipos de deuda u obligaciones para el manejo de sus necesidades de flujo como para financiar la adquisición de Propiedades Inmobiliarias y/o Desarrollos Inmobiliarios Elegibles.

Como resultado de la posibilidad de contraer préstamos u otros tipos de financiamiento, existe la probabilidad de obtener pérdidas derivadas del no cumplimiento de las obligaciones de dichos préstamos o financiamientos, que lleven a la ejecución o pérdida de los activos dados en garantía u objeto de dicha financiación.

- 24) Riesgo por discrecionalidad respecto al Método de valoración de activos del Fondo: El Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones del Fondo podrá, a su discreción, valorar cualquier activo del Fondo usando cualquier otro método de valuación si a su juicio dicho método refleja en una mejor forma el verdadero y justo precio de mercado de dicho activo.
- 25) Riesgos inherentes a las políticas de inversión del Fondo: Las inversiones que haga el Fondo, están sujetas a riesgos inherentes en las políticas de inversión y no se puede asegurar que logre sus objetivos de inversión. El valor neto del activo de el Fondo, podrá subir o bajar y no está garantizado, y el precio pagadero por la redención de las Acciones Clase B podría ser mayor o menor que el monto invertido.
- 26) Riesgo por derecho de pago de dividendos: Las Acciones Clase B otorgan derecho a recibir dividendos en caso de que el pago de los mismos sean declarados por la Junta Directiva del Emisor, tal y como se detalla en la Sección X, x), acerca de las políticas de distribución de dividendos.

b) Del Emisor

- 1) Riesgo de poco historial operativo del Emisor: El Fondo fue constituido bajo las leyes de la República de Panamá con el propósito de realizar inversiones en el sector inmobiliario de la República de Panamá, por lo tanto el Fondo no cuenta con antecedentes en el manejo de activos inmobiliarios, tampoco cuenta con Estados Financieros históricos, aparte de los Estados Financieros que se presentan como anexo de este Prospecto.
- 2) Riesgos de Discrecionalidad en la Selección de Proyectos Inmobiliarios: El desempeño del Fondo dependen del éxito de los proyectos y/o propiedades que seleccionará el Fondo. De no seleccionarse los proyectos y los activos adecuados para el desarrollo, se pudieran obtener resultados financieros inferiores a los proyectados, lo cual afectaría la rentabilidad esperada del Fondo.
- 3) Riesgo de Ausencia de Conformación de Comisiones: AL momento de la impresión de este Prospecto Informativo, el emisor no ha constituido comisiones de administración y similares, o establecido las fechas de constitución de los mismos.
- 4) Riesgo de la Administración del Desarrollo del Proyecto Inmobiliario: El Fondo en su condición de propietario de Proyectos Inmobiliarios, deberá supervisar las actividades de administración de cada uno de los proyectos, en donde existen riesgos inherentes a este tipo de actividades como retraso en los plazos acordados, variación de costos, demoras en ventas, fluctuaciones en las tasas de interés de financiamiento, entre otras.

ALL

XX

- 5) Riesgo por Discrecionalidad Respecto al Método de Valoración de Activos del Fondo: El Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones del Fondo podrá a su discreción, adoptar métodos de valoración respecto a cualquier activo del Fondo, si dicho método refleja el verdadero y justo precio de mercado de dicho activo

c) Del Entorno

- 1) Riesgo económico de Panamá: Las inversiones efectuadas por el Fondo están expuestas a cambios del ciclo económico del país, donde tales activos se encuentran ubicados, las cuales pueden afectar el valor de los activos y el rendimiento de las Acciones Clase B del Fondo.
- 2) Riesgo sistemático: Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

A título meramente ilustrativo, el valor de las Acciones Clase B y de los activos inmobiliarios que forman parte del portafolio de inversiones del Fondo, así como las inversiones incidentales del Fondo, pueden verse afectadas por fluctuaciones en el comportamiento de los precios a nivel general de la economía, así como del resultado del costo del dinero reflejado en el comportamiento de las diferentes tasas de interés aplicables.

- 3) Riesgo de modificación de leyes aplicables y tratamientos fiscales: El Fondo no tiene control sobre la validez jurídica en el tiempo sobre la cual ha sido creada, por tal motivo no puede garantizar a sus inversionistas que no habrá cambios en la legislación existente y el tratamiento fiscal aplicables al Fondo, cualquier cambio en las políticas podría impactar negativamente la estructura y la rentabilidad esperada del Fondo.
- 4) Riesgo legal: El Fondo es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, por ende, puede o no estar sujeta a procesos o demandas judiciales en función de las consecuencias de sus actos y obligaciones. El Fondo cuyo objeto social está orientado a la inversión y/o desarrollo de proyectos inmobiliarios, podrá verse obligado a iniciar procesos judiciales en contra de desarrolladores por el incumplimiento de las normas establecidas en los contratos, e inevitablemente estará expuesta a ser sujeta de contra demandas por terceras personas y tendría que enfrentar las consecuencias jurídicas de tales acciones.

d) De la Industria

- 1) Riesgo de liquidez del sector inmobiliario: La inversión en bienes inmuebles resulta ser una inversión de menor liquidez comparada con otros activos financieros, esta falta de liquidez puede limitar la capacidad de reaccionar oportunamente ante algún cambio de las condiciones económicas, financieras o de mercado. Por tal motivo, la capacidad para vender activos en cualquier momento puede ser restringida y esto puede generar una limitación para hacer cambios en el portafolio de bienes inmuebles del Fondo.
- 2) Riesgo de concentración: Dada la naturaleza del Fondo y su objetivo de inversión a realizarse en la República de Panamá, el Fondo se expone a un riesgo alto de concentración en el sector inmobiliario ante una desaceleración del entorno económico del país. Adicionalmente dado que el enfoque de inversión será exclusivo en el mercado inmobiliario, el Fondo estará sujeto a todos los riesgos y cambios de este sector del país.
- 3) Riesgo por concentración de arrendatarios: El Fondo podrá tener una concentración en

CLT

XX

uno o varios arrendatarios lo cual expone al Fondo a riesgos de desaceleración en la industria donde operan dichos arrendatarios. Si los arrendatarios de esa industria son incapaces de sobrellevar dicha desaceleración, podrían incumplir con sus compromisos de pago de alquiler.

- 4) Riesgos inherentes al sector inmobiliario: Las inversiones inmobiliarias están sujetas a diversos riesgos, fluctuaciones y a ciclos en valor y demanda, muchos de los cuales están más allá del control de Administrador de Inversiones. Algunos eventos pueden disminuir el flujo disponible para repartos, así como también el valor de los inmuebles. Estos eventos incluyen, sin limitarse a ellos:
- Cambios adversos en condiciones económicas y demográficas locales, nacionales o internacionales.
  - Bajos niveles de ocupación o incapacidad de alquilar inmuebles a precios favorables. Alta rotación de arrendatarios mayor a la esperada.
  - Cambios adversos en las condiciones financieras de los arrendatarios y los compradores de propiedades
  - Incapacidad de cobrar el alquiler de los arrendatarios.
  - Cambios en la legislación aplicable y políticas gubernamentales, incluyendo, sin limitarse a ellas, leyes impositivas, de zonificación, ambientales y de seguridad, y políticas fiscales gubernamentales, y cambios en su vigencia.
  - Competencia de otros inversionistas en inmuebles, incluyendo otras sociedades de inversión inmobiliaria.
  - Reducción en el nivel de demanda de espacio comercial y cambios en la popularidad relativa de las propiedades.
  - Aumento en la oferta de espacios industrial, comercial y de oficinas.
  - Fluctuaciones en tasas de interés, las cuales podrían afectar adversamente nuestra capacidad de adquirir inmuebles o la capacidad de compradores o arrendatarios para obtener financiamiento.
  - Aumentos en gastos, incluyendo, sin limitarse a ellos, costos de seguros, costos laborales, precios de energía, valuaciones inmobiliarias y otros impuestos y costos de cumplimiento de la legislación y políticas gubernamentales.
  - Desastres naturales ( terremoto, inundaciones, huracanes, entre otros)