

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación, se presentan algunos de los principales riesgos en los que podrían incurrir los inversionistas y en algunos casos algunas explicaciones de cómo se podrían mitigar dichos riesgos. De acuerdo con el objetivo de inversión de cada clase o sub-fondo definidos en su respectivo Suplemento al Prospecto, podrían adicionarse otros factores de riesgo adicionales a los mencionados en esta sección.

1. DE LA OFERTA

RIESGO DE DURACIÓN DE LAS INVERSIONES: El objetivo de inversión principal del Fondo es la obtención de ganancias de capital a largo plazo para los inversionistas, principalmente a través de la posibilidad de participar en rentas que generen los inmuebles adquiridos y en variaciones positivas en su valor de mercado, así como mediante la oportunidad de percibir ganancias de capital resultante de la venta de las propiedades inmobiliarias, inversiones permitidas y/o inversiones incidentales que conformen el portafolio de inversiones del Fondo. El Fondo está dirigido a inversionistas de largo plazo.

RIESGO POR EL TIPO DE INVERSIONES PERMITIDAS: 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. De igual manera es importante mencionar que algunos inversionistas podrán elegir invertir en una Clase que represente interés en un Sub-fondo que invierta únicamente en un solo proyecto inmobiliario.

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.

RIESGO DE DIVERSIFICACIÓN: Dado el número limitado de inversiones que pueden efectuarse en una determinada Clase, 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 Cuotas de Participación de esa Clase. En la política general de inversión del Fondo no será obligatorio aplicar límites de concentración o criterios de diversificación. Sin embargo, por medio del Suplemento al Prospecto Informativo de una determinada Clase, se podrán o no aplicar algunos criterios o límites en las inversiones en esa Clase, en aspectos como cantidad mínima de inmuebles en esa determinada Clase, segmentos en los cuales se invierta, etc.

RIESGO DE VENCIMIENTO Y RECOMPRA: Por tratarse de un Fondo de naturaleza cerrada, no se ofrecerá el derecho a redimir las Cuotas de Participación del Fondo. No obstante lo anterior, existirán políticas de recompra extraordinarias a las Cuotas de Participación de algunas Clases del Fondo las cuales quedarán estipuladas y detalladas en el Suplemento al Prospecto respectivo a esas Clases del Fondo, las mismas necesitarán ser revisadas y aprobadas por la Superintendencia, de tal manera que sean justas y no discriminatoria entre inversionistas, y siempre en cumplimiento de lo establecido para la recompra de Cuotas de Participación de sociedades de inversión cerradas en el Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, el Acuerdo No. 5-2004 y demás disposiciones aplicables y sus modificaciones futuras, de haberlas. La Junta Directiva, previa solicitud de un tenedor

registrado, tendrá la potestad de autorizar la recompra anticipada a los tenedores registrados de las Cuota de Participación que así lo deseen, siempre y cuando, a su criterio, las condiciones del mercado así lo permitan; la política de redención anticipada de cada clase, será definido en el Suplemento al Prospecto aplicable a cada una de las clases o sub-fondos y en el cual se podrá establecerse una penalidad por salida anticipada de hasta un diez por ciento (10%) sobre el valor de la redención solicitada, aplicables de acuerdo a los términos establecidos en el Suplemento al Prospecto de cada clase o sub-fondo.

RIESGO DE LIQUIDEZ DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN: Al tratarse de un fondo cerrado, las órdenes de venta por parte de actuales tenedores de Cuotas de Participación 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 organizado de valores de Panamá, sin embargo, existe la posibilidad de que las Cuotas de Participación no puedan ser vendidas por falta de inversionistas interesados en comprarlas. En este último caso, el Fondo no asume compromiso alguno frente a los tenedores de las Cuotas de Participación de darles liquidez o crearles un mercado secundario, respecto a las Cuotas de Participación del Fondo.

RIESGO POR AUSENCIA DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LOS VALORES: A la fecha del presente Prospecto Informativo, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, no ha solicitado una calificación por una entidad calificadora de riesgo que proporciona al inversionista una opinión relativa al riesgo relacionado con la compra de las Cuotas de Participación. Las inversiones permitidas e incidentales que realizará el Fondo no contarán con una calificación de riesgo por parte de una entidad externa. La presente oferta pública no cuenta con un informe de calificación de riesgo.

RIESGO DE AUSENCIA DE CALIFICACIÓN. El Fondo no ha solicitado para sí mismo o para las Acciones Comunes emitidas bajo este Prospecto, una opinión profesional o calificación por parte de una entidad calificadora de riesgo.

RIESGO POR TÉRMINOS Y CONDICIONES QUE SERÁN DEFINIDOS EN EL SUPLEMENTO INFORMATIVO: Ciertos términos y condiciones finales de inversión aplicables a cada una de las Clases se podrán definir por medio del Suplemento al Prospecto Informativo, los cuales serán remitidos para revisión y aprobación a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con no menos de tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Clase

RIESGOS 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 tenedores de sus Cuotas de Participación que se encuentren listadas y que coticen a través de Latinex, ya que la eliminación o modificación de dicho régimen especial de tributación corresponde a las autoridades gubernamentales.

RIESGO POR AUSENCIA DE CONTROL Y CONCENTRACIÓN DE DECISIONES

Las Cuotas de Participación de cada Clase no tendrán derecho a voz ni voto en reuniones de la Asamblea General de Tenedores. En virtud de lo anterior, los titulares de Cuotas de Participación no tienen injerencia alguna en la

administración del Fondo, ni en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones realizadas por ésta. Los tenedores de las Cuotas de Participación del Fondo delegan toda autoridad relativa al análisis, asesoría, recomendación, compra, venta y administración de las inversiones, en la Junta Directiva del Fondo. Los tenedores de Cuotas de Participación tampoco tendrán control alguno sobre la evaluación, selección, disposición de las inversiones, términos de alquiler o del plazo de tenencia de las mismas. En consecuencia, los retornos sobre inversión y los resultados de la gestión de administración del portafolio de inversiones del Fondo, dependerán única y exclusivamente de las decisiones adoptadas por la Junta Directiva del Fondo.

RIESGO POR MODIFICACIONES A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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 Cuotas de Participación, con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Tales enmiendas se notificarán a la SMV y a Latinex, mediante una solicitud de actualización del Prospecto Informativo, posterior a la fecha en que se hubiesen aprobado dichas enmiendas. Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, el Prospecto Informativo, podrán ser modificados en cualquier momento, mediante el voto favorable de la mayoría de las Cuotas Gerenciales, es decir, más del cincuenta y un por ciento (51%) de las Cuotas Gerenciales. Toda modificación al Prospecto Informativo del Fondo deberá ser presentada ante la SMV para su autorización y sólo surtirá efecto a partir de su registro ante dicha entidad, de conformidad con lo establecido en el Acuerdo 5-2004 y sus modificaciones.

La Asamblea de Accionistas del Fondo con respecto a las Acciones Comunes Clase A, podrá, por mayoría simple, reformar el pacto social del Fondo, de tiempo en tiempo.

RIESGO DE REINVERSIÓN DE DIVIDENDOS: La Junta Directiva del Fondo podrá reinvertir los dividendos que hayan sido declarados y pagados por la Sociedad de Inversión Inmobiliaria sin requerir la autorización de los Tenedores Registrados de las respectivas Cuotas de Participación.

RIESGO POR DISCRECIONALIDAD RESPECTO AL METODO DE VALORACIÓN DE ACTIVOS DEL FONDO

La Junta Directiva del Fondo realizará la valoración de las inversiones que componen su portafolio de inversiones, sobre la base de criterios razonables y normalmente aceptados por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Conforme a lo establecido en la legislación panameña sobre sociedades de inversión inmobiliaria, las mismas deberán valorar sus activos y pasivos con el fin de calcular el Valor Neto de los Activos por Acción (VNA). Las inversiones permitidas deberán valorarse de acuerdo con avalúos elaborados por compañías ~~adidas~~ debidamente autorizadas para tal efecto. Estos avalúos se deberán realizar como mínimo, una (1) vez año, así como con ocasión de adquisición y/o venta del activo y su sustento deberá conservarse por un período no menor a cuatro (4) años a partir de la realización de la valoración y estar a disposición de la SMV.

RIESGO DE INCUMPLIMIENTO TEMPORAL DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN

Si bien el Fondo debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y las políticas de inversión de este Prospecto, los criterios de diversificación implementados por el Fondo podrán ser incumplidos, de conformidad con el artículo 12 del Acuerdo 2-2014, en los siguientes escenarios:

- a) Primer año: Durante el Primer año de operaciones contado a partir de la fecha de notificación de

- la Resolución expedida por la SMV autorizando el registro de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
- b) Consecuencia de un traspaso: Al vender, ceder o enajenar una Inversión Permitida, y que por medio de dicho traspaso incumpliere el mínimo de Inversiones Permitidas.
 - c) Consecuencia de cambio de Valor de Mercado de Inversiones Permitidas o Incidentales: Se refiere a aquellos escenarios en los cuales por una disminución en el valor de mercado de las inversiones Permitidas o por un aumento en el valor de mercado de las Inversiones incidentales se incumpliere el mínimo de las Inversiones Permitidas.

2. DEL EMISOR

RIESGO DE LA ADMINISTRACIÓN DEL DESARROLLO DE PROYECTOS INMOBILIARIOS: 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 que incluyen: riesgo de retraso, variación de costos, demoras en ventas, fluctuación de las tasas de interés de financiamiento, entre otros.

RIESGOS DE DISCRECIONALIDAD EN LA SELECCIÓN DE PROYECTOS INMOBILIARIOS: El desempeño de las diferentes Clases del Fondo depende del éxito de los proyectos que seleccionará la Junta Directiva para cada Clase. De no seleccionarse los proyectos y los actores adecuados para el desarrollo, se pudieran obtener resultados financieros inferiores a los proyectados, lo cual afectaría la rentabilidad esperada de las Cuotas de Participación de esa Clase del Fondo.

RIESGO DE POCO HISTORIAL OPERATIVO DEL EMISOR: El Fondo fue constituido el 1 de diciembre de 2022 con el fin 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 preoperativos que se presentan como anexo de este Prospecto Informativo.

RIESGO POR AUSENCIA DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DEL EMISOR: El Fondo no cuenta con una calificación de riesgo propiamente. El Fondo se reserva el derecho de solicitar y obtener una calificación de riesgo, la cual, de ser obtenida, sería comunicada al público inversionista como un hecho de importancia.

RIESGO DE SUSPENSIÓN TEMPORAL DEL CÁLCULO DEL VALOR NETO DE LAS CUOTAS DE PARTICIPACIÓN: El Fondo podrá suspender de manera temporal el cálculo del valor neto de las Cuotas de Participación podrá darse en cualquiera de los siguientes casos:

- a) Durante períodos en que esté cerrada la bolsa de valores en la que se cotice una cantidad significativa de valores en que estén invertidos los activos del Fondo, o en los períodos en que se suspenda en dicha bolsa la negociación de dichos valores.
- b) Durante períodos en que exista una emergencia que tenga como consecuencia hacer que no sea razonablemente práctico determinar adecuada y justamente el valor Neto de las Cuotas de Participación.
- c) Cuando estén llevando a cabo modificaciones o adendas a los términos y condiciones del Fondo, que pudieran suponer cambios en los intereses, cargos o comisiones del Fondo.
- d) Durante cualquiera otra situación o período que establezca la SMV.

RIESGO DE AUSENCIA DE GARANTÍA: Las Cuotas de Participación de la sociedad de inversión no cuentan con garantía alguna

RIESGO DE APALANCAMIENTO: De conformidad a lo dispuesto en el artículo 17 del Acuerdo 2 de 2014, el Fondo no está sujeto a las limitaciones en cuanto a endeudamiento y garantía indicada en el artículo 35 del Acuerdo 5 de 2004. En este orden de ideas no existen limitaciones legales en cuanto al porcentaje de préstamos u otros tipos de obligaciones o deudas frente a terceros que el Fondo pueda contraer a través de sus Subsidiarias. Las Subsidiarias del Fondo podrán contraer préstamos u otros tipos de deuda u obligaciones. Los valores y activos inmobiliarios integrados a nivel de subsidiarias del Fondo podrán pignorararse u otorgarse como garantía de créditos que asuma cada subsidiaria. Cada subsidiaria responderá por el pago de las deudas que asuma, incluyendo los bienes que haya dado en garantía para respaldar la obligación. 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. La Junta Directiva, con base en una política de endeudamiento saludable que buscará siempre las mejores opciones para beneficio de la subsidiaria, podrá tomar la decisión de obtener: (i) financiamiento para la adquisición, construcción de bien inmuebles o adquisición de títulos representativos de inmuebles a través de créditos o deudas, sean éstas respaldadas o no, con los activos inmobiliarios de cada subsidiaria; y/o, (ii) todos aquellos otros mecanismos de endeudamiento que considere prudente y oportuno para beneficio de la Subsidiaria.

El límite de endeudamiento o apalancamiento para cada Subsidiaria será evaluado en cada caso por la Junta Directiva y será el adecuado para el buen funcionamiento de la subsidiaria. El inversionista deberá tomar en cuenta que, si la Subsidiaria asume obligaciones financieras de mediano o largo plazo, las mismas conllevarán los riesgos inherentes a un crédito y al mercado inmobiliario donde se desarrolle.

RIESGO DE PARTES RELACIONADAS: El Fondo podrá entrar en negocios o contratos con uno o más miembros de la Junta Directiva. El Fondo podrá invertir en bienes y/o valores de empresas relacionadas. Tanto el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Agente de Colocación, Puesto de Bolsa y Custodio son partes relacionadas.

RIESGO POR AUSENCIA DE UN PROGRAMA Y CALENDARIO DE INVERSIONES: A la fecha del presente Prospecto Informativo, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no cuenta con un Programa y Calendario de Inversiones.

RIESGO POR AUSENCIA DE POLÍTICAS DE CONSERVACIÓN Y ASEGURAMIENTO DE BIENES: A la fecha del presente Prospecto Informativo, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no cuenta con Políticas de Conservación y Aseguramiento de Bienes.

3. DEL ENTORNO

RIESGO ECONÓMICO: Las inversiones efectuadas por el Fondo están expuestas a cambios del ciclo económico de la República de Panamá, donde tales activos se encuentran ubicados, las cuales pueden afectar el valor de los activos y el rendimiento de las Cuotas de Participación del Fondo.

RIESGO DE TASA DE INTERES: Existe el riesgo del incremento en las tasas de interés de financiación para la

construcción de proyectos inmobiliarios y como consecuencia un aumento en la tasa de costo de capital promedio utilizado para efectuar las valoraciones financieras. Un incremento significativo en la tasa de costo de capital produciría una reducción en el valor en libros en la valoración de los activos, incrementando el costo financiero de los proyectos y afectando negativamente el desempeño del valor de las Cuotas de Participación del Fondo.

RIESGO POR EFECTOS OCASIONADOS POR LA NATURALEZ Existe el riesgo de que desastres naturales, dependiendo de la magnitud, puedan tener un impacto adverso considerable en los activos inmobiliarios del Fondo. Adicionalmente, la ocurrencia de un desastre natural, que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro del Fondo, causaría un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos. Por otra parte, un desastre natural severo, aunque no les ocurra directamente a los activos inmobiliarios del Fondo podría indirectamente afectarle, al impactar la economía panameña, lo cual causaría un declive en el sector inmobiliario.

RIESGO POR AUSENCIA DE IMPLEMENTACIÓN DE POLITICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Fondo no ha adoptado las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo de conformidad con las guías y principios contenidos en el Acuerdo 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, por el cual se recomienda guías y principios de buen gobierno corporativo para sociedades registradas ante la SMV.

4. DE LA INDUSTRIA

RIESGO DE DISPONIBILIDAD DE INVERSIONES: En el caso de que no se obtuviesen suficientes alternativas de inversión inmobiliarias aceptables para la Junta Directiva para una determinada Clase de Cuotas de Participación, la rentabilidad de las Cuotas de Participación de esa Clase podría disminuir en la medida que los recursos tendrían que ser invertidos, según las políticas del Fondo, en las alternativas de inversión incidental permitidas y las cuales podrían tener menores tasas de rentabilidad.

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 activos inmobiliarios del Fondo.

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. En las políticas de inversión del Fondo no será obligatorio aplicar límites de concentración o criterios de diversificación en aspectos como la cantidad mínima de inmuebles en una determinada Clase, segmentos en los cuales se invierta, distribución geográfica, entre otros.

RIESGO POR RETRASOS EN LA CONSTRUCCIÓN: Si los proyectos que forman parte de alguna Clase del Fondo se toman tiempos mayores a los esperados, y hay entregas retrasadas de los productos vendidos, los retornos de la inversión pueden tomar un tiempo mayor al esperado, impactando negativamente en la rentabilidad esperada

de esa Clase del Fondo.

RIESGOS INHERENTES AL SECTOR INMOBILIARIO: El sector inmobiliario está sujeto a varios riesgos que se desprenden de variaciones en los ciclos económicos, que pueden afectar drásticamente la relación oferta/demanda del sector y, en su mayoría, estos riesgos van más allá del control de la Junta Directiva del Fondo.

Existen factores que pueden afectar el valor de los activos, incrementar el valor de los materiales de construcción.

III. CARACTERISTICAS DE LA SOCIEDAD DE INVERSION INMOBILIARIA

1. Datos Generales del Fondo:

CERVELLÓ HOLDING, S.A. (en adelante el “Fondo”) es una sociedad anónima panameña constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No 8,830 de la Notaría Cuarta del Circuito Notarial de Panamá debidamente inscrita al Folio 155730522 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 1 de diciembre de 2022

El Fondo se dedicará a operar como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria como dicho término viene definido al amparo de lo dispuesto en el Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999), como ha sido enmendado por la Ley sesenta y siete (67) de dos mil once (2011). El Fondo como sociedad de inversión registrada, está sujeta a la supervisión de sus operaciones ante la SMV y se registrará bajo el texto único de la Ley del Mercado de Valores de Panamá, el Acuerdo 5 de 2004 de 23 de junio de 2004, los acuerdos reglamentarios y opiniones que de tiempo en tiempo, sean adoptados por la SMV y demás normas legales de aplicación general. Adicionalmente el Fondo se clasifica como una “Sociedad de Inversión Inmobiliaria” para los efectos del Acuerdo 2 de 2014 del 6 de agosto de 2014 de la SMV.

Para los efectos de llevar a cabo este objeto, el Fondo podrá realizar todos los actos y ejercer todas las facultades permitidas por la Ley, que sean necesarias, propias, aconsejables o convenientes. La SMV no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

El Fondo que se describe en el presente prospecto ha sido constituido para dedicarse exclusivamente a operar como una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, cerrada, paraguas y administrada, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en la República de Panamá, mediante la captación de dineros del público a través de la oferta pública y venta de sus Cuotas de Participación y la inversión de dichos dineros en activos del sector inmobiliario principalmente de acuerdo con lo estipulado en el Acuerdo 2 de 2014 de la SMV.

2. Objetivos del Fondo.

El objetivo de inversión principal del Fondo es la obtención de ganancias de capital a largo plazo para los inversionistas, principalmente a través de participación en rentas que generen los inmuebles adquiridos, y en variaciones positivas en su valor de mercado, así como mediante la oportunidad de percibir ganancias de capital resultante de la venta de las propiedades inmobiliarias, inversiones permitidas y/o inversiones incidentales que