

	se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la SMV, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado
MODIFICACIONES Y CAMBIOS	<p>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 Participativas, 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 la Bolsa, mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.</p> <p>Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, tanto el Prospecto Informativo como el Pacto Social del Fondo, podrán ser modificados en cualquier momento, mediante el voto favorable de la mayoría de las Acciones Gerenciales. En el caso que las modificaciones propuestas sean las referidas en el artículo 126 del Decreto Ley 1 de 1999, se deberá cumplir con lo estipulado en el Acuerdo 5-2004, Artículo 24, literal d.</p> <p>Toda modificación al Prospecto Informativo o al Pacto Social 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 los Acuerdos.</p>

## II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se presentan algunos de los principales riesgos en los que podrían incurrir los inversionistas. De acuerdo al objetivo de inversión de cada Sub-Fondo cuyo interés se reflejará en el rendimiento de cada clase de Acciones Participativas, respectivamente, definidos en su respectivo Suplemento al Prospecto, podrían adicionarse otros factores de riesgo adicionales a los mencionados en esta sección.

### 1. DE LA OFERTA

**1.1. RIESGO DE DURACIÓN DE LAS INVERSIONES:** El horizonte de inversión del Fondo no será inferior a cinco (5) años. El Fondo está dirigido a inversionistas de largo plazo.

**1.2. RIESGO DE MODIFICACIÓN DEL PACTO SOCIAL Y DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROSPECTO INFORMATIVO:** Sólo los Tenedores Registrados de las Acciones Gerenciales tienen derecho a modificar el pacto social y a realizar cambios a los términos y condiciones del Prospecto Informativo sin requerir el voto de los tenedores de las Acciones Participativas para tal propósito.

**1.3. 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, igualmente podrá invertir en proyectos en construcción. 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.

Las inversiones que realice la Sociedad de Inversión Inmobiliaria descrita en este Prospecto Informativo están sujetas a riesgos inherentes al mercado inmobiliario y no se puede asegurar que se lograrán los objetivos de inversión propuestos.

**1.4. 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.

- 1.5. **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 Acciones Participativas 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.
- 1.6. **RIESGOS LEGALES:** El Fondo es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, por ende, puede 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 será susceptible de demandas o medidas cautelares por terceras personas y, tendría que enfrentar las consecuencias jurídicas de tales actos.
- 1.7. **RIESGO DE VENCIMIENTO Y RECOMPRA:** Por tratarse de un Fondo de naturaleza cerrada, no se ofrecerá el derecho a redimir las acciones del Fondo. No obstante lo anterior, existirán políticas de recompra extraordinarias a las Acciones Participativas de algunas Clases del Fondo las cuales quedarán estipuladas y detalladas en el Suplemento al Prospecto respectivo a esas Clases del Fondo, pero siempre en cumplimiento de lo establecido para la recompra de acciones 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.
- 1.8. **RIESGO DE LIQUIDEZ DE LAS ACCIONES:** Al tratarse de un fondo cerrado, las órdenes de venta por parte de actuales tenedores de Acciones Participativas 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 Acciones Participativas 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 Acciones Participativas de darles liquidez o crearles un mercado secundario, respecto a las Acciones Participativas del Fondo.
- 1.9. **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.
- 1.10. **RIESGO FACTORES A DEFINIR EN EL SUPLEMENTO INFORMATIVO:** Los términos y condiciones finales de inversión aplicables a cada una de las Clases que se podrán definir por medio del Suplemento al Prospecto serán:

De la Oferta: Fecha de la oferta, fecha de emisión, monto de emisión, número de acciones objeto de oferta pública, precio inicial de oferta, Inversión inicial mínima, política de recompra, aplicables a esta determinada Clase.

De las Inversiones: Por medio del Suplemento al Prospecto de una determinada Clase, se podrán o no aplicar algunos criterios o límites a las políticas generales de inversión del Fondo, principalmente en los siguientes aspectos, entre otros: distribución geográfica, estrategia sectorial, tipos de inmuebles, políticas y límites de endeudamiento, coeficiente de liquidez, periodicidad de las suscripciones.

Honorarios y Comisiones: Por medio del Suplemento al Prospecto de una determinada Clase, se indicará el detalle de las comisiones aplicables a esta determinada Clase a cobrar, las cuales deberán estar dentro de los rangos de comisiones detalladas en el Capítulo IV.

- 1.11. **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 Acciones Participativas que se encuentren listadas y que coticen a través de la Bolsa, ya que la eliminación o modificación de dicho régimen especial de tributación corresponde a las autoridades gubernamentales.
- 1.12. **RIESGO POR APALANCAMIENTO:** Además del Fondo y sus Subsidiarias podrán contraer préstamos u otros tipos de deuda u obligaciones. 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.

- 1.13. **RIESGO DE CREDITO:** 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 Participativas.
- 1.14. **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, emisiones y bienes en los que el Fondo invierta sus activos.
- 1.15. **RIESGO POR AUSENCIA DE CONTROL Y CONCENTRACIÓN DE DECISIONES:** Las Acciones Participativas de cada Clase no tendrán derecho a voz ni voto en reuniones de la Junta de Accionistas, salvo por aquellos derechos a voz y/o a voto en los asuntos indicados en el pacto social. En virtud de lo anterior, los titulares de Acciones Participativas 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 Acciones Participativas 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 Acciones Participativas 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 los esfuerzos realizados por el Administrador y de las decisiones adoptadas por la Junta Directiva del Fondo.
- 1.16. **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 Acciones Participativas, 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 la Bolsa, mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, tanto el Prospecto Informativo como el pacto social del Fondo, podrán ser modificados en cualquier momento, mediante el voto favorable de la mayoría de las Acciones Gerenciales. Toda modificación al Prospecto Informativo o al pacto social 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 los Acuerdos.
- 1.17. **RIESGO POR DISCRECIONALIDAD RESPECTO AL METODO DE VALORACIÓN DE ACTIVOS DEL FONDO:** Conforme a lo expuesto en la Sección V del presente Prospecto Informativo, el Administrador de Inversiones 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 a avalúos elaborados por compañías de avalúos debidamente autorizadas para tales efectos. Las inversiones incidentales deberán valorarse de conformidad a lo establecido en el artículo 37 del Acuerdo 5-2004 de 23 de julio de 2004, emitido por la SMV. No obstante, el Administrador de Inversiones del Fondo podrá, a su discreción, podrá 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 del activo respectivo.
- 1.18. **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 122-D del Decreto Ejecutivo 170 de 27 de octubre de 1993, en los siguientes escenarios:
- 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.
  - 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.
  - 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.

16

## 2. DEL EMISOR

- 2.1. 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.
- 2.2. 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 el Administrador para cada Clase, el cual, al mismo tiempo, será avalado por la Junta Directiva. 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 Acciones Participativas de esa Clase del Fondo.
- 2.3. RIESGO DE POCO HISTORIAL OPERATIVO DEL EMISOR:** la sociedad de inversión, SEMAH REAL ESTATE INVESTMENT FUND, S.A. fue constituida el 2 de agosto de 2021 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 pre operativos que se presentan como anexo de este Prospecto Informativo. No obstante los miembros de la Junta Directiva tienen amplia trayectoria y experiencia en materia de inversiones inmobiliarias, sin embargo las operaciones de compra y venta de inmuebles realizados por estos, no necesariamente deben considerarse como un reflejo del resultado futuro de las inversiones que realice el fondo.
- 2.4. RIESGO POR AUSENCIA DE CALIFICACIÓN DE RIESGO DEL EMISOR:** El Fondo no cuenta con una calificación de riesgo propiamente.
- 2.5. RIESGO DE SUSPENSIÓN TEMPORAL DEL CÁLCULO DEL VALOR NETO DE LAS ACCIONES:** El Fondo podrá suspender de manera temporal el cálculo del valor neto de las Acciones Participativas podrá darse en cualquiera de los siguientes casos:
- a) Durante periodos 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 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 VNA de las Acciones Participativas. En los casos en los que el derecho de redención de la inversión quede suspendido.
- 2.6. RIESGO DE AUSENCIA DE INDEPENDENCIA:** SEMAH es una sociedad de inversión inmobiliaria auto administrada siendo esta aquella cuya administración recae en la Junta Directiva de la misma, la cual posee dentro de sus miembros a una persona natural idónea para ejercer el cargo de ejecutivo principal de administrador de inversiones conforme a licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores.

### **3. DEL ENTORNO**

- 3.1. RIESGO ECONÓMICO:** 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 Participativas del Fondo.
- 3.2. 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 Acciones Participativas del Fondo.
- 3.3. RIESGO POR EFECTOS OCASIONADOS POR LA NATURALEZA:** 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 le 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.
- 3.4. 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**

- 4.1. **RIESGO DE LIQUIDEZ DEL SECTOR INMOBILIARIO:** La inversión en bienes inmuebles resulta ser una inversión de menor liquidez comparado 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.
- 4.2. **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.
- 4.3. **RIESGO POR RETRASOS EN LA CONSTRUCCIÓN:** Si los proyectos que forman parte de algún Sub-Fondo del Fondo a través de una Subsidiaria 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 la clase del Fondo cuya rentabilidad está atada al respectivo Sub-Fondo.
- 4.4. **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 venta de los activos, incrementar el valor de los materiales de construcción.

Estos eventos incluyen, pero no se limitan a:

- Cambios adversos en condiciones económicas y demográficas locales, regionales e internacionales.
- Cambios en la legislación aplicable y en las políticas gubernamentales, incluyendo sin limitarse a ellas, leyes impositivas, permisos de construcción, ambientales y de zonificación.
- Aumento en la oferta del sector inmobiliario del país.
- Disminución en la demanda de bienes inmuebles del país.
- Incremento de las tasas de interés de financiamiento.
- Desastres naturales. Incluyendo terremotos, inundaciones y huracanes, entre otros.

### **III. CARACTERISTICAS DE LA SOCIEDAD DE INVERSION INMOBILIARIA**

#### **A. Denominación y Naturaleza Jurídica:**

Semah Real Estate Investment Fund, S.A. (el “Fondo”) es una sociedad anónima panameña constituida bajo la Ley 32 de 1927 de Sociedades Anónimas, debidamente inscrita al Folio Folio \_\_\_\_\_, Asiento \_\_\_\_\_ de la Sección Mercantil del Registro Público desde el \_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2021, domiciliada en Panamá, República de Panamá, en el Edificio Torre de las Américas, Torre C, Piso 33, Oficina 3301, Punta Pacífica Teléfono: (507) 216-8040.

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 Unico 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.