



Panred

Real Estate Fund

MEMORIA ANUAL

Al 31 de diciembre de 2024

Nota del Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones.....	3
Información general.....	4
Junta Directiva.....	5
Comité de Inversiones Independiente.....	6
Principales actores.....	7
Administrador de Inversiones.....	8
Proceso y estrategias de inversión.....	9
Sucesos del periodo.....	12
Activos bajo administración.....	20
Resumen de Estados financieros auditados a diciembre de 2024.....	21



EDUARDO CABALLERO
Ejecutivo Principal de
Administrador de
Inversiones

El año 2024 ha estado marcado por una alta volatilidad en los mercados internacionales, con tasas de interés persistentemente elevadas, conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y una desaceleración en economías clave. Este entorno ha generado incertidumbre para los inversionistas globales, afectando la confianza y reduciendo el apetito por activos con alta exposición a riesgo o sin flujos claros.

En este contexto, PANREDFUND se ha consolidado como una plataforma regional confiable que ofrece estabilidad, crecimiento sostenido y estrategias adaptadas al momento económico. Nuestra combinación de enfoque institucional, visión de largo plazo y capacidad de ejecución nos ha permitido navegar un entorno desafiante, entregando retornos consistentes, estructuras sólidas y oportunidades claras de inversión en dólares.

Hemos priorizado inversiones en activos reales, seleccionados con criterios rigurosos, en sectores inmobiliarios resilientes como vivienda, el comercio e infraestructura liviana. A la vez, hemos fortalecido nuestra relación con inversionistas institucionales y familias empresarias en América Latina, validando que nuestro modelo no solo resiste la volatilidad, sino que crea valor en medio de ella.

Logros de PANREDFUND en el año 2024:

- Primera calificación AFI PA para un fondo inmobiliario en Panamá, otorgada por Moody's Local, que reconoce la solidez operativa, la transparencia financiera y la institucionalidad del fondo. Fuimos destacados en Forbes Centroamérica por este hito.
- Crecimiento sostenido del patrimonio administrado, superando los USD 158 millones en activos netos.
- Diversificación inteligente del portafolio y adquisición de activos inmobiliarios estabilizados en sectores con alta demanda.
- Atracción de nuevos inversionistas institucionales y regionales, como grupos patrimoniales de Perú, Colombia y Centroamérica que han confiado en PANREDFUND como vehículo seguro para inversión en dólares.
- Adaptabilidad estratégica ante la volatilidad con ajustes en precios, esquemas de financiación y mecanismos de salida según las condiciones cambiantes del mercado.

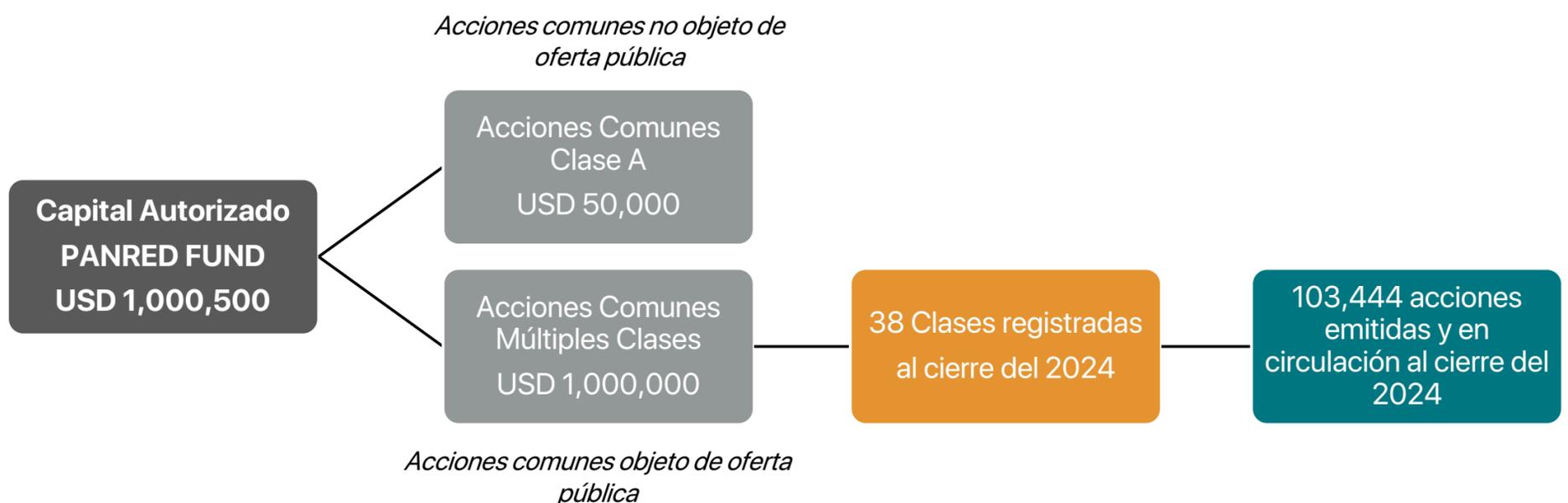
Retos de PANREDFUND:

- Tasas de interés altas y encarecimiento del crédito: para esto estamos trabajando continuamente en la optimización de estructuras de financiamiento, manteniendo el foco en proyectos con retorno inmediato.
- Aumento de costos en materiales y mano de obra: Nos enfocamos en la eficiencia operativa, negociación anticipada de contratos y análisis de rentabilidad constante en cada activo inmobiliario donde mantenemos inversión.
- Mayor competencia internacional por capital: Por esto reforzamos el modelo de inversión en activos reales, tangibles y con generación de flujo estable en dólares.

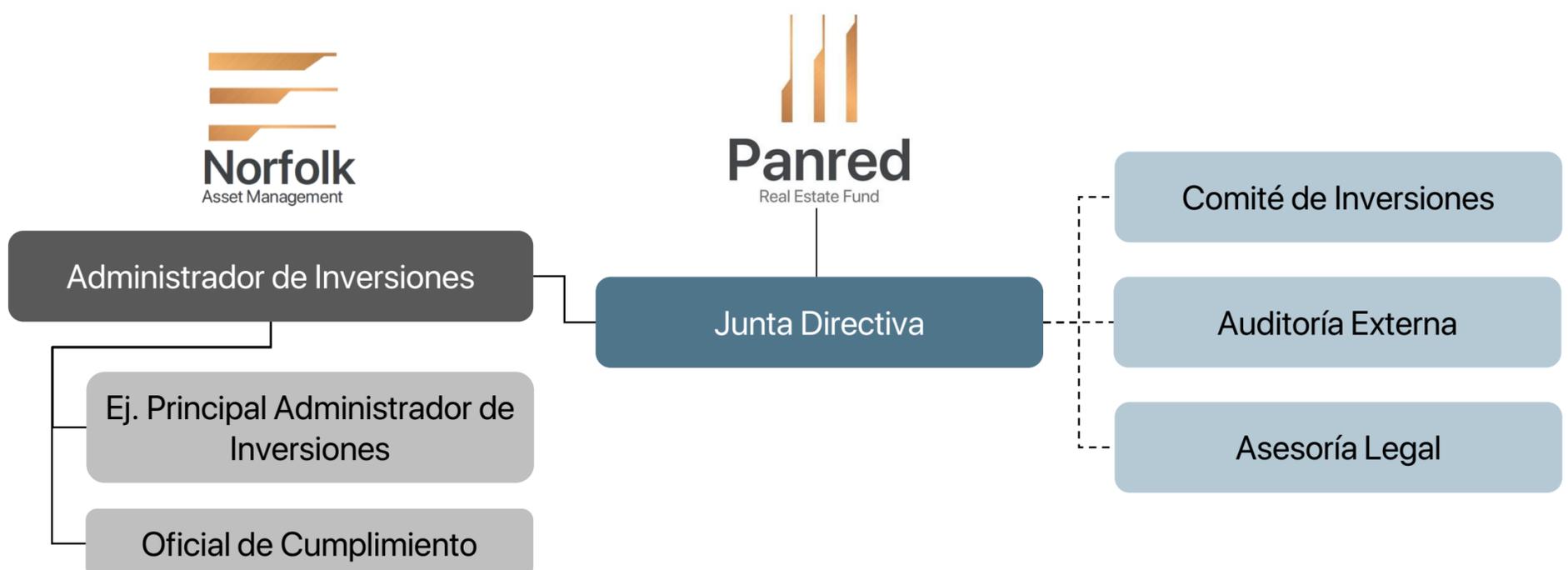
PANAMA REAL ESTATE DEVELOPMENT FUND INC., (En adelante "PANRED FUND" o "El Fondo") Sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Publica No 17.439 de la Notaria Cuarta del Circuito Notarial de Panamá el día 17 de agosto de 2015. Folio No 155611134 de la sección de Micropelículas (Mercantil), del Registro Público, entidad que se encuentra registrada como una sociedad de inversión ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, según consta mediante Resolución SMV No. 340-16 de 2 de junio de 2016.

RAZON SOCIAL Y NOMBRE DEL FONDO	Panama Real Estate Development Fund Inc.,
RUC	155611134-2-2015 DV 61
FECHA DE INICIO DE OPERACIONES	2 de junio de 2016. Resolución SMV No. 340-16
NOMBRE DEL ADMOR. DE INVERSIONES	Norfolk Asset Management, S.A.

El capital autorizado de PANRED FUND, se presenta a continuación:



La estructura organizacional de PANRED FUND es la siguiente:



Entidad Regulada y Supervisada por la SMV, Resolución SMV-220-19 de 10 de junio de 2019



EDUARDO CABALLERO

Socio y miembro de Junta Directiva

- +20 años de experiencia en banca de inversión, consultoría estratégica, estructuración financiera e inmobiliaria.
- Licencia de Administrador de inversión, Ejecutivo Principal y Corredor de Valores.
- Miembro de la Cámara Panameña de Administradores de Sociedades de Inversión y Fondos de Pensión (CASIP) y la Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión (FIAFIN).



JUAN PABLO ROSERO

Socio y miembro de Junta Directiva

- +20 años de experiencia en gestión patrimonial, mercado de capitales, derivados y estructuración de negocios.
- Estructurador de Fondos de Inversión.
- Posee Licencia de Corredor de Valores y Ejecutivo Principal.



DIEGO MOLINA

Socio y miembro de Junta Directiva

- +15 años de experiencia en administración y gerencia proyectos inmobiliarios y asesoría en fondos de inversión.
- Experiencia en la gestión de cartera crediticia y en la consecución y estructuración de deuda en el sector financiero y de valores panameño.
- Posee Licencia de Corredor de Valores y Ejecutivo Principal.



RAÚL GASTEAZORO

Miembro Independiente de Junta Directiva

- +35 años de experiencia trabajando con empresas financieras, gobiernos, entidades bilaterales y multilaterales.
- Ha sido miembro de la junta directiva de diversas instituciones financieras y asesor del gobierno panameño en varias ocasiones.



MARTINA ROHEL

Miembro Independiente de Junta Directiva

- +20 años de experiencia en desarrollo de proyectos inmobiliarios de uso mixto en Sur África, Asia, Centroamérica y Oriente medio.
- Su experiencia abarca desarrollo de negocios, relaciones con inversionistas, estrategias de mercadeo, desarrollo de marcas, entre otros.



JAIME DE GAMBOA

Miembro del Comité de Inversión Independiente

- +35 años de experiencia en servicios de consultoría integral y de banca de inversión, miembro de comités de crédito y de inversiones de Instituciones Bancarias y Fondos de Inversión.
- Miembro activo de varias juntas directivas de bancos en Panamá y Colombia.



DEMETRIO SERRACÍN

Miembro del Comité de Inversión Independiente

- +35 años de experiencia en gestión financiera, administrativa y estratégica de compañías.
- Vicepresidente de Banca Corporativa de Global Bank por 16 años.
- Actualmente es consultor independiente y miembro de varias juntas directivas.



JUAN PABLO SALDARRIAGA

Miembro del Comité de Inversión Independiente

- +20 años de experiencia en el sector inmobiliario, nueve de ellos en Panamá, en los campos de gerencia e interventoría de proyectos inmobiliarios.
- ingeniero civil idóneo en la República de Panamá, con especialización en gerencia de proyectos.



REGULADOR / MERCADO

Regulado y supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores para realizar la compra y venta de sus acciones.



AGENTE DE PAGO, PUESTO DE BOLSA Y CUSTODIA

Entidad bancaria con más de 20 años de trayectoria, parte del Grupo Morgan. Especialistas en estructuración de productos y gestión patrimonial.



GOBIERNO CORPORATIVO

PANRED FUND es administrado por NAM, cuenta con Junta Directiva y Comité de Inversión Independiente con miembros de amplia experiencia en el sector inmobiliario y financiero local.



EQUIPO JURÍDICO

Firmas panameñas especializadas en servicios legales corporativos, financieros, bursátiles, comerciales, patrimoniales, entre otros.



AUDITOR EXTERNO

Firma de auditoría, reconocida mundialmente y con más de 12 años de experiencia en el mercado local. Con experiencia certificada en contabilidad, consultoría de negocios inmobiliarios, auditoría e impuestos.



ESTRUCTURADOR

Empresa financiera establecida en Panamá que cuenta con un área especializada en estructuración y evaluación financiera de proyectos inmobiliarios, donde ha asesorado a reconocidos promotores y constructores.

NORFOLK ASSET MANAGEMENT, S.A. (en adelante "NAM") sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 7,309 de 23 de mayo de 2018, otorgada ante la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita al Folio número 155665775 de la Sección Mercantil del Registro Público, desde el día 29 de mayo de 2018, entidad que posee Licencia de Administrador de Inversiones expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, según consta mediante Resolución SMV No. 220-19 de 10 de junio de 2019.

NAM ha sido designada por la Sociedad, para actuar como su Administrador de Inversiones, para lo cual han celebrado un contrato de administración de inversiones suscrito el día 16 de marzo de 2020 con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo.

Junta Directiva



Eduardo Caballero
Presidente



Juan Pablo Rosero
Secretario



Marielena García
Miembro Independiente

Comité de Cumplimiento



Alejandra Morales
Of. de Cumplimiento



Eduardo Caballero
Presidente



Juan Pablo Rosero
Secretario

Comité de Auditoría



Daniela Domínguez

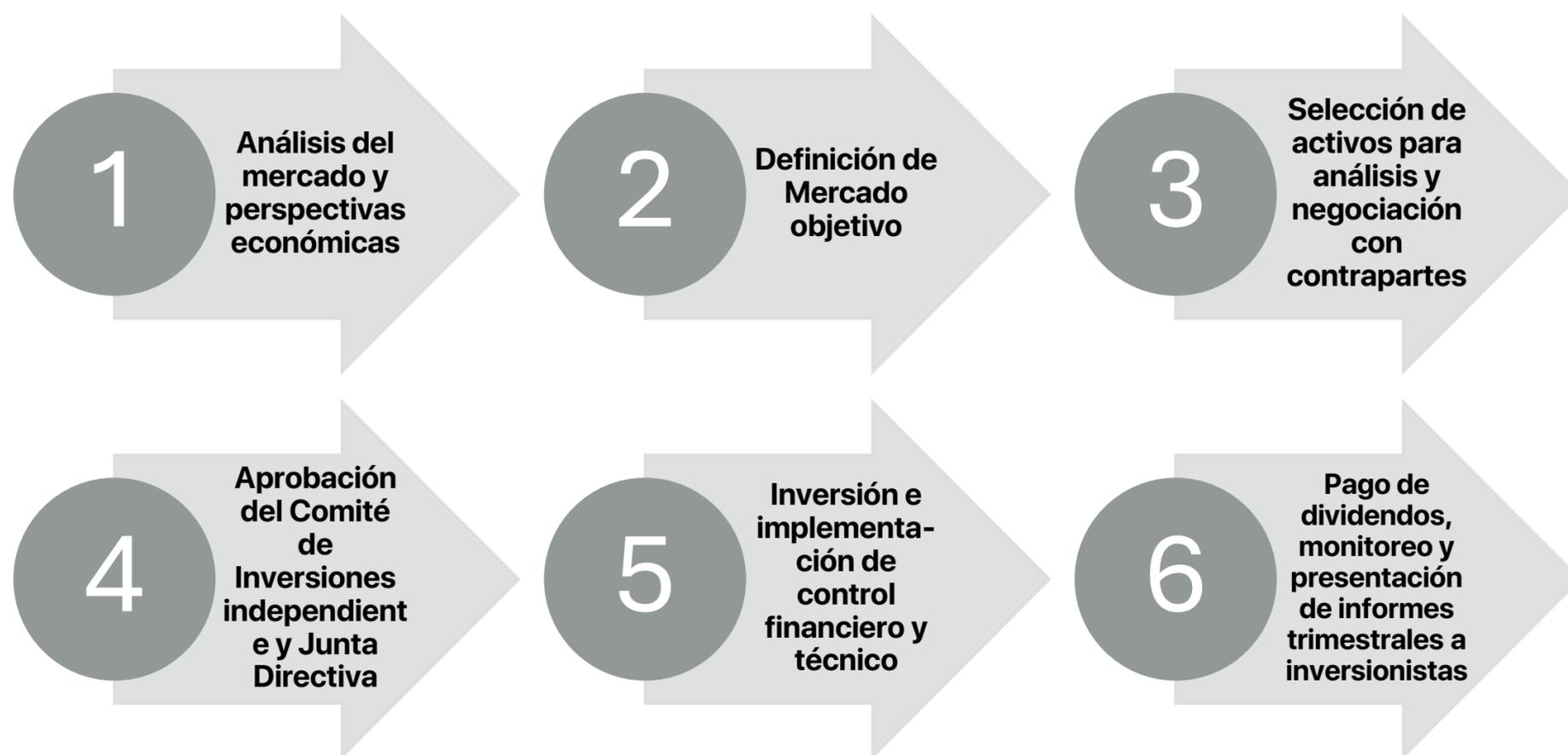


María Isabel Caballero



Juan Pablo Rosero

Monitoreamos constantemente el mercado e identificamos oportunidades de inversión donde combinamos la solidez de un sector estable y la estructuración de estrategias únicas que capten valor en los ciclos del negocio inmobiliario



PANRED FUND ofrece diversas estrategias de inversión en el mercado inmobiliario panameño las cuales son seleccionadas y monitoreadas por un equipo de profesionales expertos y altamente calificado en el sector inmobiliario. Creamos oportunidades de inversión con rentabilidades que se ajustan a diferentes perfiles.

Inversión en activos comerciales con alquileres de largo plazo, con inquilinos de primera categoría

Income Fund



Inversión en activos inmobiliarios a descuento de su valor comercial

Opportunity Fund



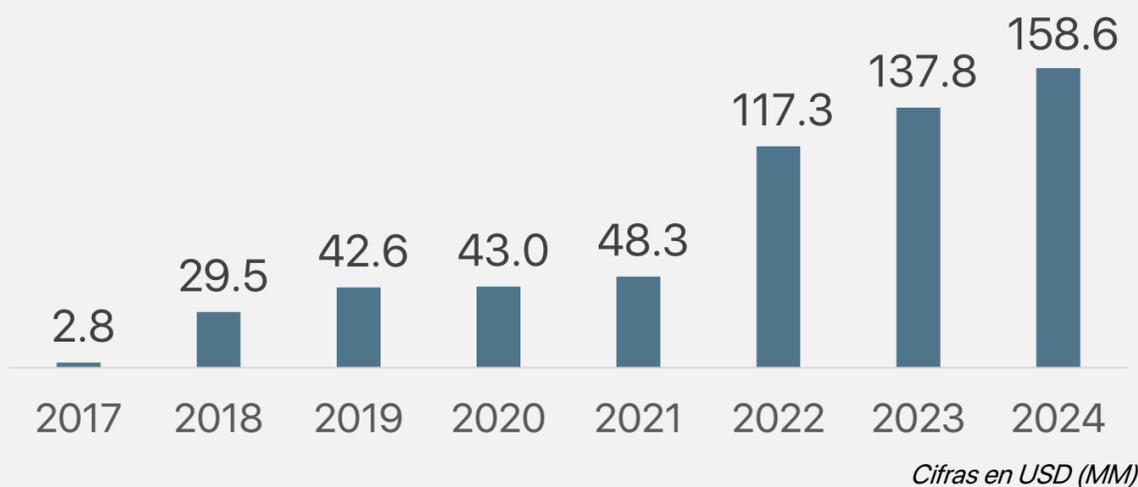
Inversión en proyectos inmobiliarios de desarrollo residencial

Development Fund



PANRED FUND permite el acceso de inversionistas institucionales y de banca privada al mercado inmobiliario panameño de forma innovadora y sencilla, presentando resultados positivos de un equipo experimentado

Evolución del patrimonio

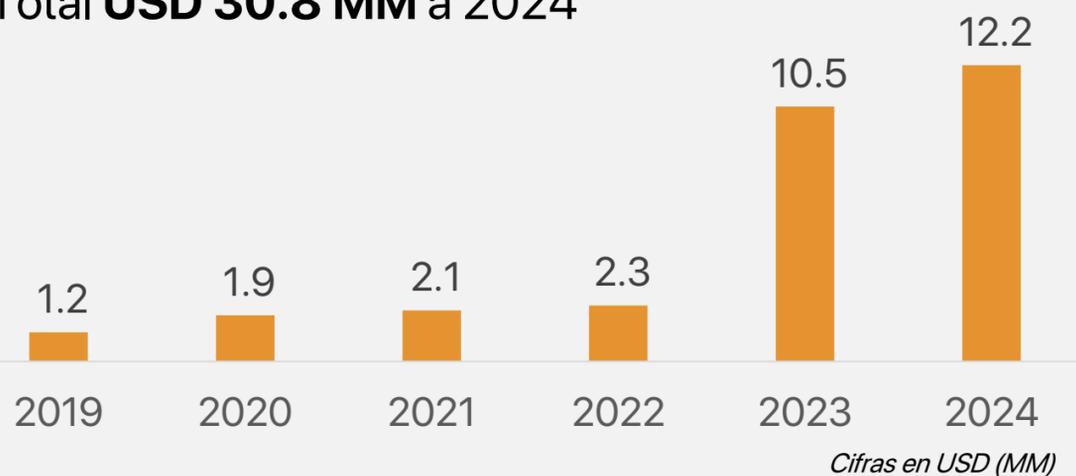


PANRED FUND superó los **USD 158 MM** en patrimonio en el año 2024

PANRED FUND distribuyó más de **USD 30 MM** en dividendos desde su inicio de operación en el año 2016 y ha venido incrementando su distribución anual

Dividendos pagados

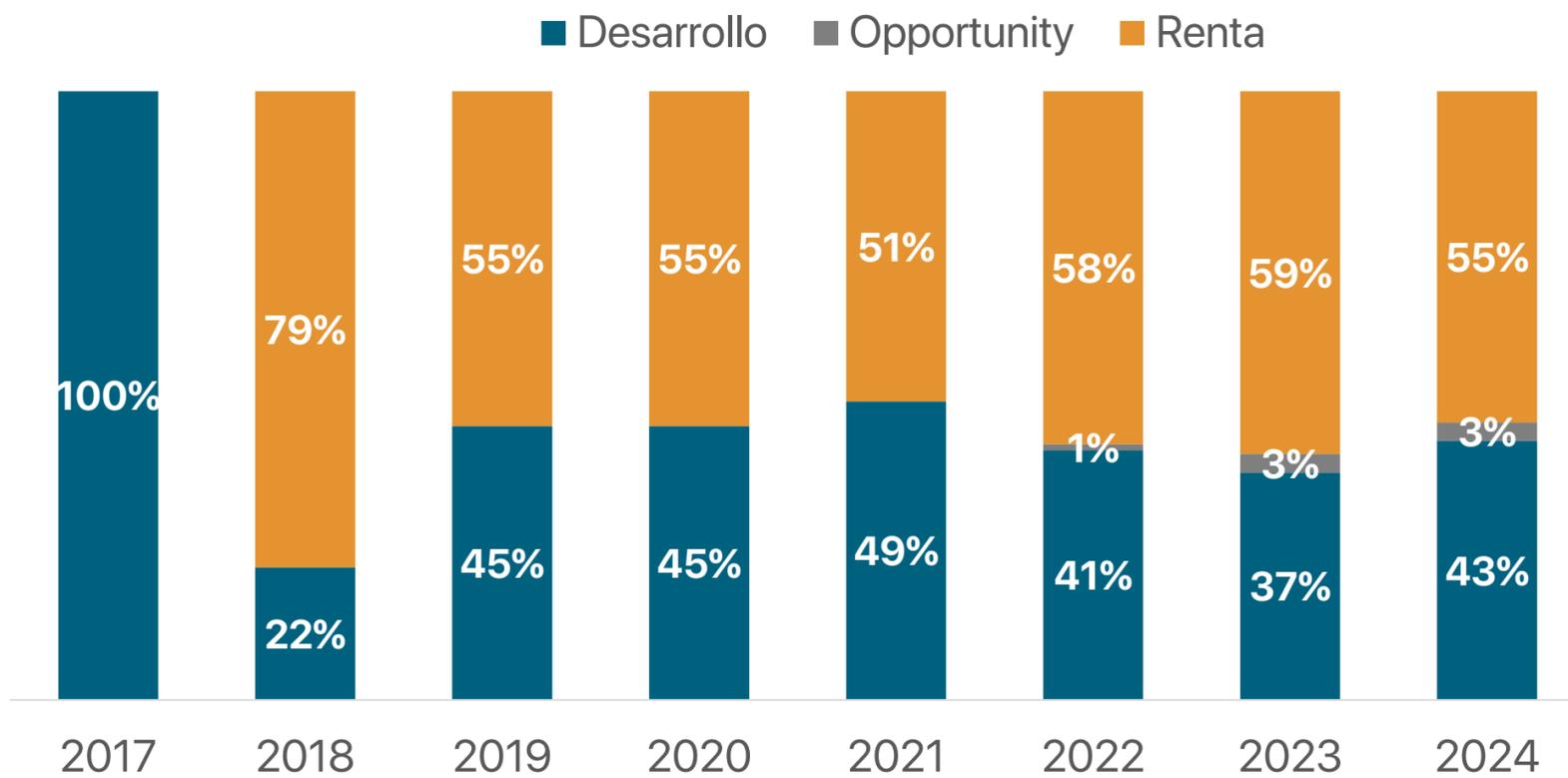
Total **USD 30.8 MM** a 2024



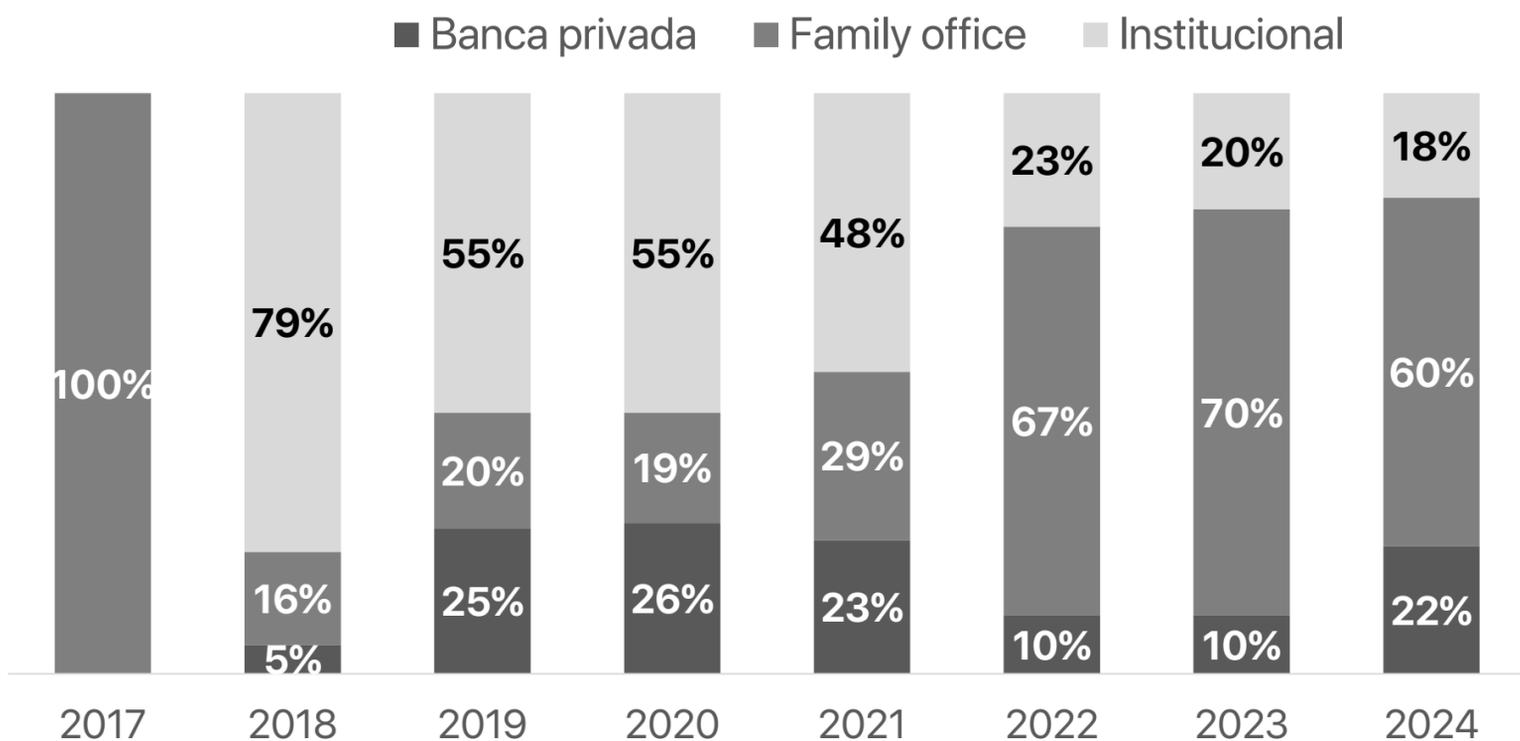
- ✓ Estructuración de estrategias únicas que capturan valor en los ciclos del negocio inmobiliario, incluyendo estrategias de nicho, diversificando y optimizando la relación riesgo-retorno de los portafolios.
- ✓ Historial comprobado de ejecución efectiva de sus mandatos de inversión.
- ✓ Amplia experiencia con diversos tipos de inversionistas, incluyendo institucionales, Family Offices y banca privada.

PANRED FUND a lo largo del tiempo viene balanceando su portafolio, estructurando diversas estrategias en el sector inmobiliario y atrayendo diferentes tipos de inversionistas de varios países de la región.

Composición de los AUMs por clase de inversión



Composición de los AUMs por tipo de inversionista



Calificación de la Clase Income de PANRED FUND

La clase Income de PANRED FUND, enfocada en una estrategia de renta comercial, obtuvo un **aumento de la Calificación de A- a A** por parte de Moody's Local en agosto del 2024

MOODY'S
LOCAL

Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:
15 de agosto de 2024

Panama Real Estate Development Fund, Inc. – Clase Income

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Cuotas de Participación	Afi.pa	N.A.

(*) La nomenclatura 'pa' refleja riesgos solo comparables en Panamá.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

César Cáceres +511.616.0400
Credit Analyst ML
cesar.caceres-non-empl@moodys.com

Mariena Pizarro +511.616.0410
Director Credit Analyst ML
mariena.pizarro@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0417
Ratings Manager
jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. ("en adelante, Moody's Local Panamá) sube a Afi.pa, desde A-fi.pa, la calificación de las Cuotas de Participación Clase Income emitidas por Panama Real Estate Development Fund, Inc. (en adelante, PANRED o el Fondo), el mismo que es administrado por Norfolk Asset Management, S.A. (en adelante, la SAFI o la Sociedad Administradora).

La mejora de la categoría de riesgo se sustenta principalmente en el crecimiento de los activos administrados, así como las características principales de los mismos dentro del portafolio del Fondo, mismas que fueron proporcionadas por el Equipo Gestor.

La calificación recoge el objetivo de la Clase Income de invertir en bienes inmuebles panameños para obtener ingresos a través de la renta y la apreciación del valor de los activos. Asimismo, de acuerdo a la información compartida por la SAFI, la Clase Income no asume riesgos relacionados con la construcción o estabilización de los activos.

Asimismo, se pondera positivamente que a marzo 2024, los ingresos de dicha Clase provienen de los alquileres de tres inmuebles cuyos arrendatarios son empresas de larga trayectoria y con un perfil crediticio acorde a los lineamientos requeridos por PANRED. Adicionalmente, se toma en consideración que la Clase Income no tiene apalancamiento financiero y no planea endeudarse. Así también, se considera los retornos estables y la baja volatilidad del valor cuota.

A pesar de lo señalado previamente, la calificación de riesgo se limita por la exposición a la volatilidad del sector inmobiliario y por el aún reducido tamaño de su cartera de inversiones (US\$4.4 millones al 31 de marzo de 2024), lo cual también considera la concentración del patrimonio en tres inmuebles y en 25 partícipes.

Como oportunidad de mejora es de mencionar que no se ha identificado que el Suplemento de la Clase o Reglamento de Inversión establezca límites en cuanto a tipos de inmuebles, ubicación geográfica, concentración de inquilinos, entre otros.

Adicionalmente, se observa que la Clase Income podría ser propietaria minoritaria indirecta de activos sin tener el control. Finalmente, no se han identificado cláusulas de alineamiento de intereses entre los inversionistas y el Equipo Gestor, no se ha evidenciado un General Partner Commitment (GPC) o una estructura de comisiones variables en la Clase que permita alinear los intereses entre inversionistas y la SAFI.

30 proyectos de desarrollo inmobiliario incorporados al fondo

14 promotores inmobiliarios con los que tenemos alianzas

+ USD 1,000 MM en AUMs de proyectos de desarrollo inmobiliario

+ USD 313 MM en créditos interinos de construcción gestionados

Relación con **11 bancos locales** que financian estos proyectos



Estamos comprometidos a lograr resultados excepcionales que generen un impacto positivo en la sociedad



Basamos nuestra filosofía de trabajo en valores que definen nuestra forma de actuar en favor de los intereses propios y de terceros



100 activos inmobiliarios en más de 42,000 m² incorporados al fondo para las estrategias de Income (renta comercial) y *opportunity* (activos adquiridos a descuento)

+39,000 m² alquilados

+3,000 m² disponibles para venta

99% del total de los activos inmobiliarios se encuentran en la Ciudad de Panamá





20% de ahorro en Energía, Agua y Energía incorporada en los materiales

Proyectos en PANRED FUND con certificación EDGE



Proyecto: Condado Country Club T700

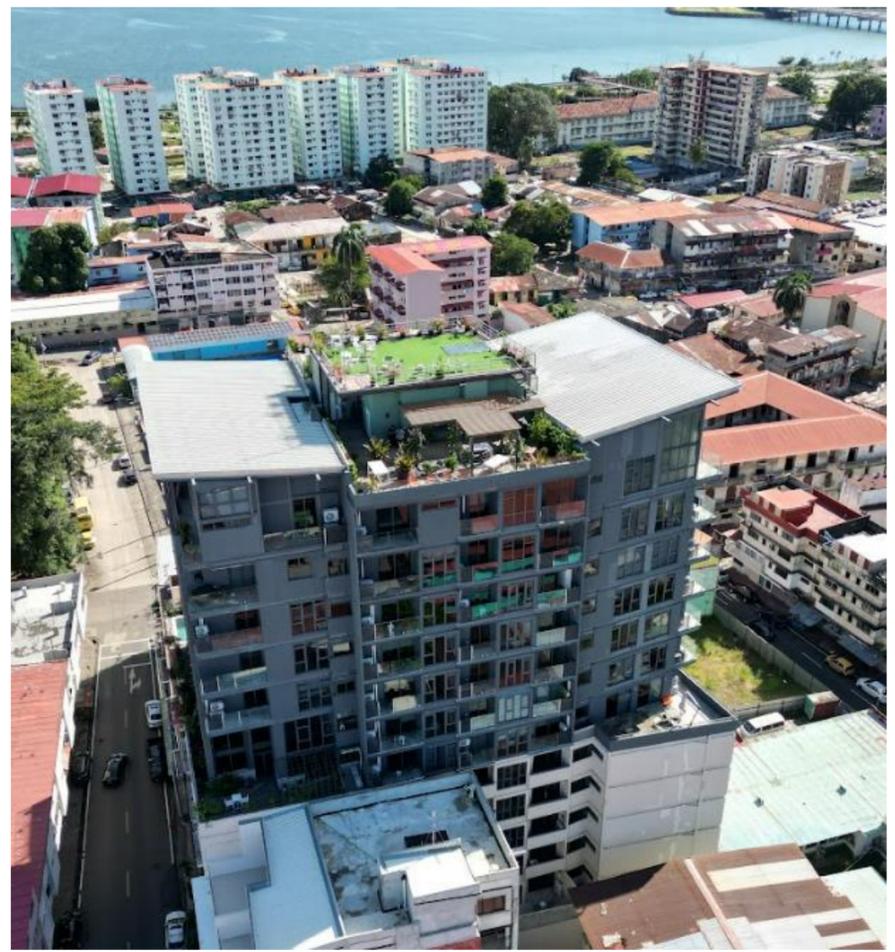
Promotor: Grupo Vivir

Ubicación: Condado del Rey

22% ahorro energético

30% en ahorro de agua

54% en ahorro de energía incorporada en materiales



Proyecto: Casco View

Promotor: Basis Property Development

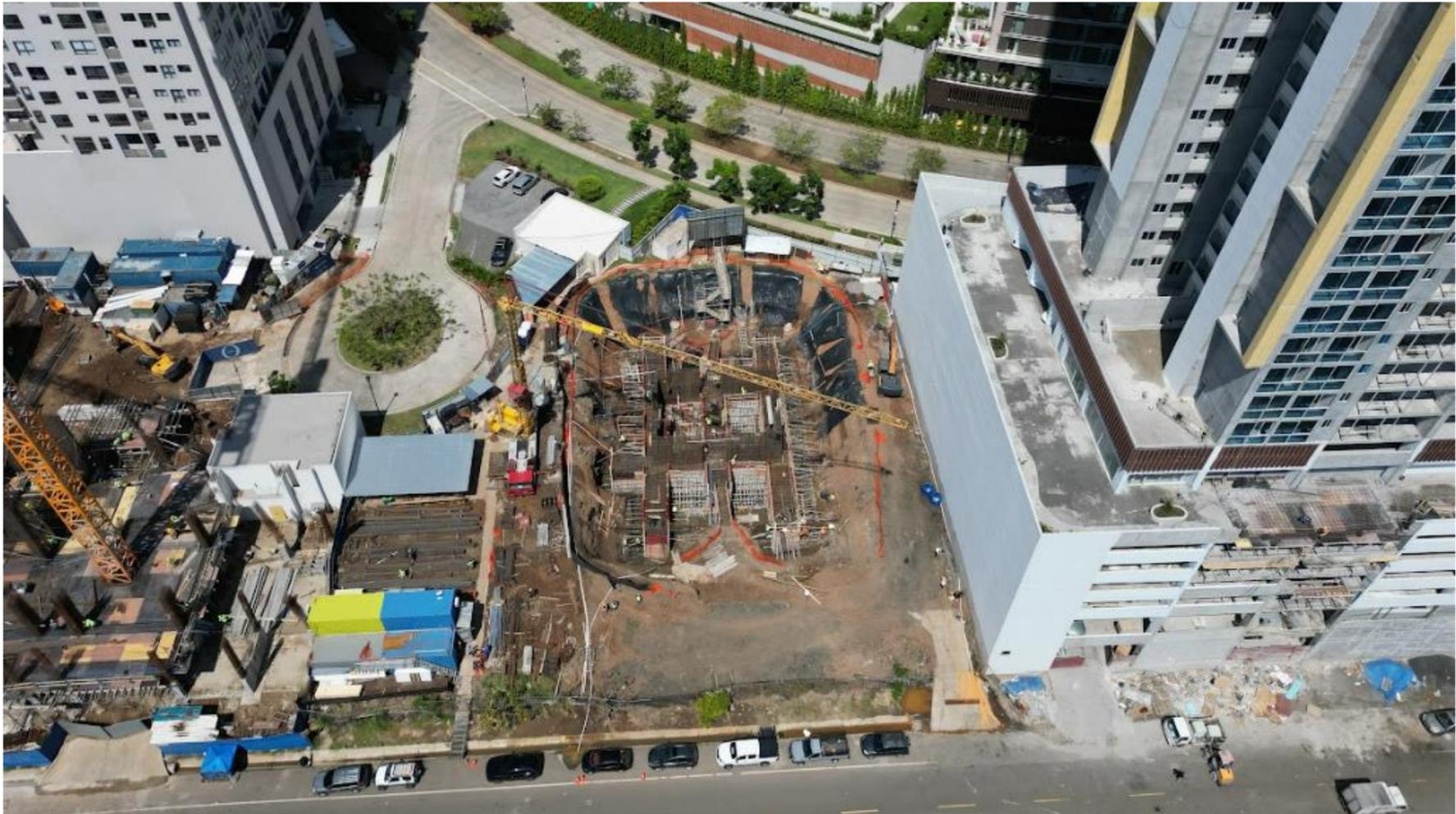
Ubicación: Santa Ana

31% ahorro energético

27% en ahorro de agua

46% en ahorro de energía incorporada en materiales







Norfolk Capital Advisors Ltd. tiene participación accionaria en los siguientes activos bajo administración:



Estado de Situación Financiera

31 de diciembre de 2024

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	2024
Activos corrientes	
Efectivo	204,047
Total de activos corrientes	204,047
Activos no corrientes	
Inversiones en subsidiarias	157,067,181
Cuentas por cobrar partes relacionadas	1,653,640
Total de activos no corrientes	158,720,821
Total de activos	158,924,868
PASIVOS Y PATRIMONIO	
Pasivos corrientes	
Otras cuentas por pagar	89,698
Total de pasivos corrientes	89,698
Pasivos no corrientes	
Cuentas por pagar partes relacionadas	329,861
Total de pasivos no corrientes	329,861
Total de pasivos	419,559
Patrimonio	
Acciones comunes no objeto de oferta pública	50,000
Acciones comunes objeto de oferta pública	149,184,068
Capital adicional pagado	64,162
Utilidad acumulada	285,784
Cambio en el valor razonable de las inversiones	8,921,295
Total de patrimonio	158,505,309
Total de pasivos y patrimonio	158,924,868

Estado de Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024
(Cifras en Balboas)

	<u>2024</u>
Ingresos	
Participaciones en subsidiarias	8,696,566
Otros ingresos	303,280
Total de ingresos	<u>8,999,846</u>
Gastos generales y administrativos	<u>(248,779)</u>
Ganancia neta	<u><u>8,751,067</u></u>

Estado de Otras Ganancias o Pérdidas Integrales
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2024
(Cifras en Balboas)

	<u>2024</u>
Ganancia neta	<u><u>8,751,067</u></u>
Otras (pérdidas) ganancias de partidas que pueden ser reclasificadas al resultado del período:	
Cambio en el valor razonable de las inversiones en subsidiarias	<u>1,283,081</u>
Ganancias integrales	<u><u>10,034,148</u></u>

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

(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes no objeto de oferta pública	Acciones comunes objeto de oferta pública	Capital adicional pagado	Utilidad acumulada	Cambio en el valor razonable de las inversiones	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2022	50,000	108,244,912	47,762	18,663	8,975,206	117,336,543
Emisión de acciones de oferta pública	-	21,121,900	-	-	-	21,121,900
Ganancia neta - 2023	-	-	-	14,393,324	-	14,393,324
Dividendos pagados	-	-	-	(13,681,177)	-	(13,681,177)
Cambio en el valor razonable de las inversiones	-	-	-	-	(1,336,992)	(1,336,992)
Aporte a capital	-	-	16,400	-	-	16,400
Saldo al 31 de diciembre de 2023	50,000	129,366,812	64,162	730,810	7,638,214	137,849,998
Emisión de acciones de oferta pública	-	21,824,756	-	-	-	21,824,756
Recompra de acciones atribuible a cierre de sub fondo	-	(2,007,500)	-	-	-	(2,007,500)
Ganancia neta - 2024	-	-	-	8,751,067	-	8,751,067
Dividendos pagados	-	-	-	(9,152,898)	-	(9,152,898)
Cambio en el valor razonable de las inversiones	-	-	-	(43,195)	1,283,081	1,239,886
Saldo al 31 de diciembre de 2024	50,000	149,184,068	64,162	285,784	8,921,295	158,505,309



Panred

Real Estate Fund

Creamos realidades que generan valor para todos

Edificio Midtown, piso 17, San Francisco, Ciudad de Panamá, Panamá | Tel. +507 3961844