



Panred

Real Estate Fund

MEMORIA ANUAL

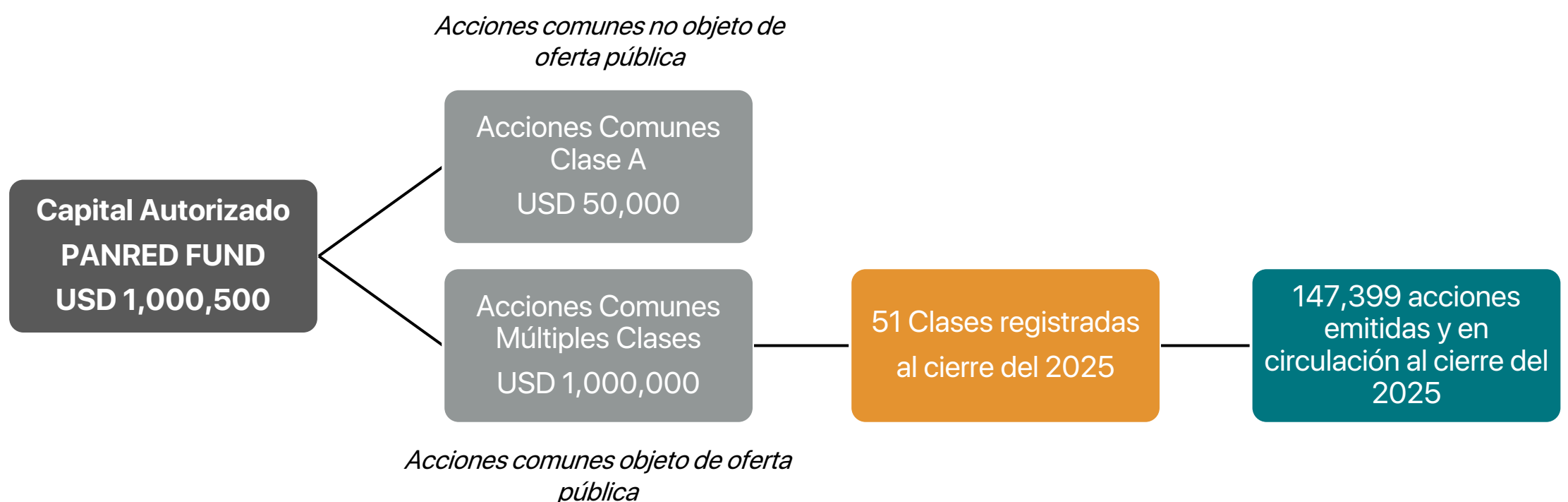
Al 31 de diciembre de 2025

Información general.....	3
Junta Directiva.....	4
Comité de Inversiones Independiente.....	5
Principales actores.....	6
Administrador de Inversiones.....	7
Proceso y estrategias de inversión.....	8
Sucesos del periodo.....	9
Activos bajo administración.....	11
Resumen de Estados financieros auditados a diciembre de 2025.....	18

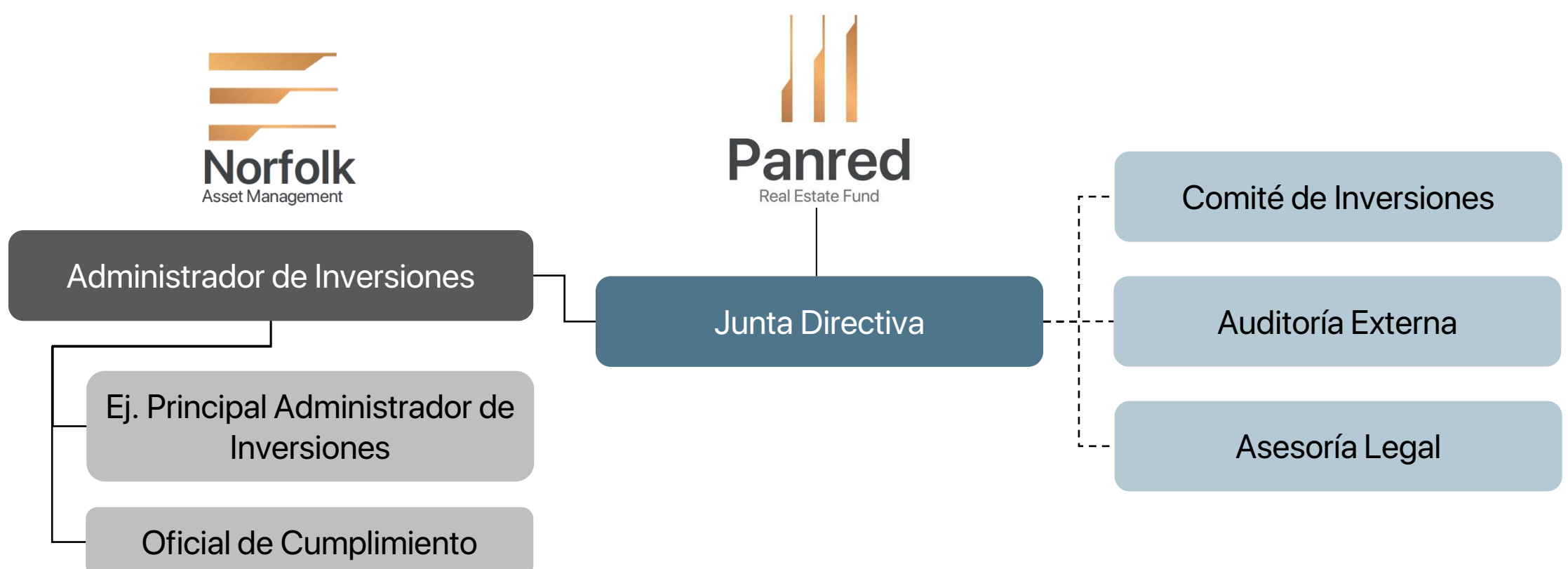
PANAMA REAL ESTATE DEVELOPMENT FUND INC., (En adelante "PANRED FUND" o "El Fondo") Sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Publica No 17.439 de la Notaria Cuarta del Circuito Notarial de Panamá el día 17 de agosto de 2015. Folio No 155611134 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



Jaime De Gamboa
Tesorero



Marielena García
Miembro Independiente

Comité de Cumplimiento



Alejandra Morales
Of. de Cumplimiento



Jaime de Gamboa



Juan Pablo Rosero

Comité de Auditoría



Daniela Domínguez

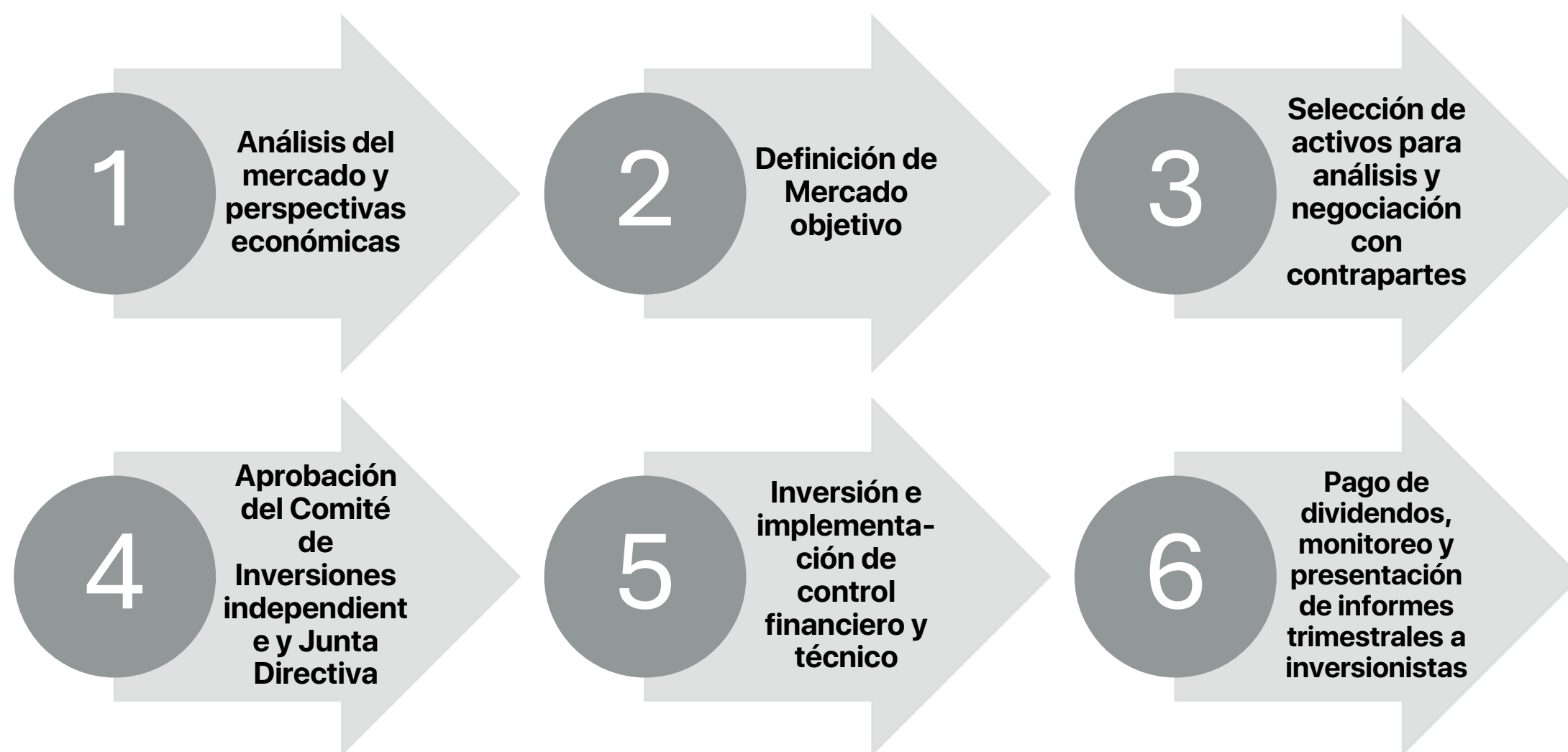


Juan Camilo Villamil



Eduardo Caballero


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

Multifamily Fund



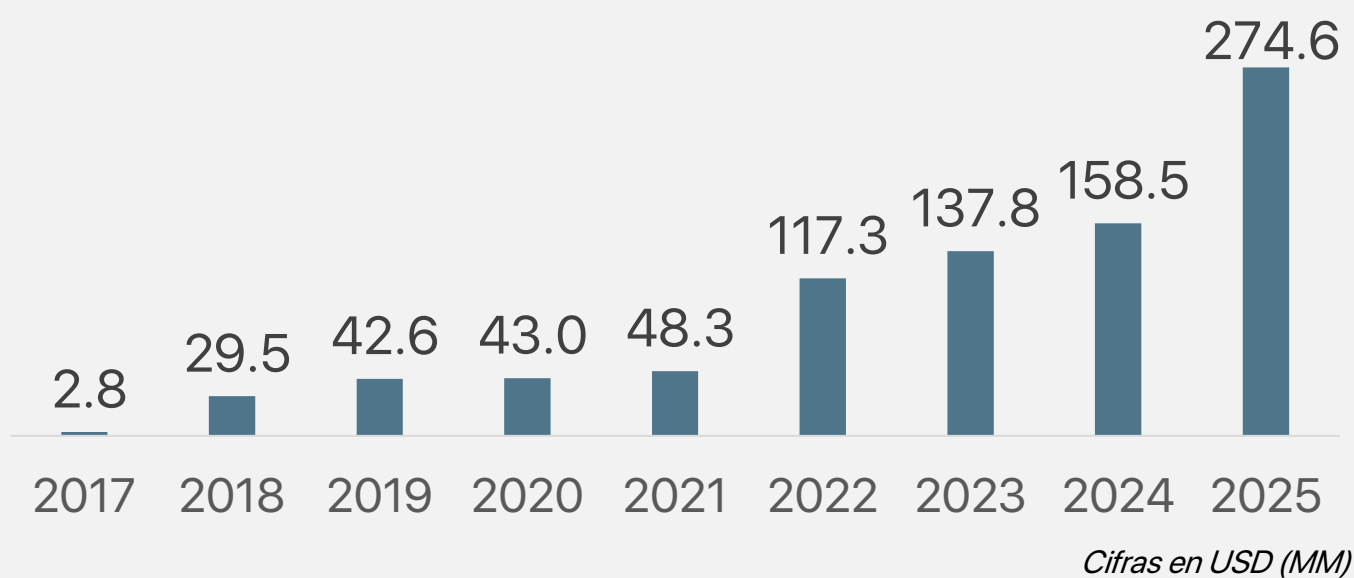
Inversión en activos inmobiliarios destinados a renta residencial

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

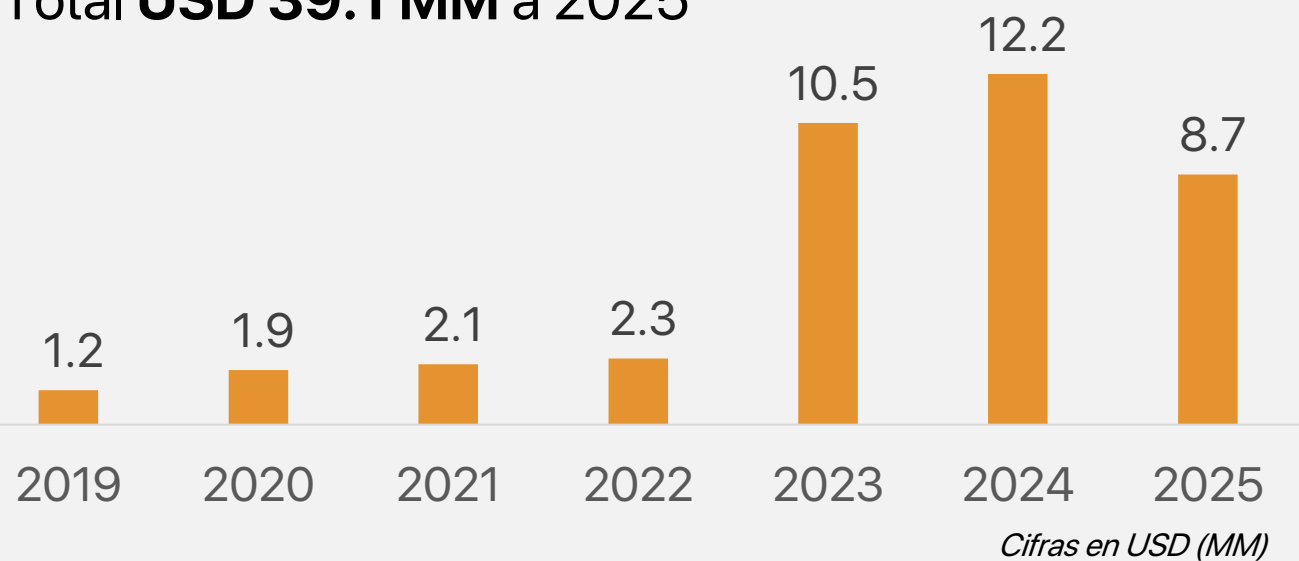


PANRED FUND superó los **USD 274 MM** en patrimonio en el año 2025

PANRED FUND distribuyó más de **USD 39 MM** en dividendos desde su inicio de operación en el año 2016

Dividendos pagados

Total **USD 39.1 MM** a 2025



- ✓ 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.

Calificación de la Clase Income de PANRED FUND

La clase Income de PANRED FUND, enfocada en una estrategia de renta comercial, mantuvo la **calificación A** por parte de Moody's Local en febrero de 2025

MOODY'S
LOCAL

Panamá

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:
20 de febrero de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Fondo Inmobiliario – Clase Income	A.pa	-

(*) 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-empol@moodys.com

Mariena Pizarro +511.616.0428
Director Credit Analyst ML
mariena.pizarro@moodys.com

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

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.379

Panama Real Estate Development Fund, Inc. – Clase Income

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, Moody's Local Panamá) asigna la calificación de fondo inmobiliario de A.pa, a la Clase Income del Fondo 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).

Es de señalar que la presente evaluación se ha realizado en el marco de la aprobación de la nueva metodología de calificación de entidades inmobiliarias⁽¹⁾ por parte del Directorio de Moody's Local Panamá. En la misma, también se puede consultar las escalas de calificación y su definición.

La calificación actual se basa principalmente en el nivel y las características de los activos administrados dentro del portafolio del Fondo. Además, refleja el objetivo de la Clase Income de invertir en bienes inmuebles para generar ingresos a través de la renta y la apreciación del valor de los activos. Según la información proporcionada por la SAFI, la Clase Income no asume riesgos relacionados con la construcción o estabilización de los activos.

Asimismo, se valora positivamente que, a diciembre de 2024, los ingresos de esta clase provienen de los alquileres de tres inmuebles cuyos arrendatarios son empresas de larga trayectoria y con un perfil crediticio acorde a los lineamientos de PANRED. Adicionalmente, se considera que la Clase Income no tiene apalancamiento financiero y no planea endeudarse. Sumado a lo anterior destacan los retornos estables y la baja volatilidad del valor cuota.

Sin perjuicio de lo detallado previamente, la calificación de riesgo está limitada por la exposición a la volatilidad del sector inmobiliario y el reducido tamaño de su cartera de inversiones (US\$5.0 millones al 31 de diciembre de 2024), lo que también implica una concentración del patrimonio en tres inmuebles y en el número de participes.

Como oportunidad de mejora corresponde mencionar que no se ha identificado que el Suplemento de la Clase o el Reglamento de Inversión establezcan 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, ni 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.

⁽¹⁾ La nueva metodología fue aprobada y publicada por Moody's Local Panamá el 13 de diciembre de 2024.

35 proyectos de desarrollo inmobiliario incorporados al fondo

18 promotores inmobiliarios con los que tenemos alianzas

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

+ USD 800 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



120 activos inmobiliarios en más de 87,000 m² incorporados al fondo para las estrategias de *Income* (renta comercial), *multifamily* (renta residencial) y *opportunity* (activos adquiridos a descuento para venta):

+81,500 m² alquilados

+4,800 m² vendidos

+1,500 m² disponibles para venta

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









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



Estado de Situación Financiera 31 de diciembre de 2025

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	2025	2024
Activos corrientes		
Efectivo	3,013,852	204,047
Total de activos corrientes	<u>3,013,852</u>	<u>204,047</u>
Activos no corrientes		
Cuentas por cobrar	500,000	-
Cuentas por cobrar partes relacionadas	921,207	1,653,640
Inversiones en subsidiarias	273,428,464	157,067,181
Total de activos no corrientes	<u>274,849,671</u>	<u>158,720,821</u>
Total de activos	<u>277,863,523</u>	<u>158,924,868</u>
PASIVO Y PATRIMONIO		
Pasivos corrientes		
Otras cuentas por pagar	3,002,442	89,698
Impuestos por pagar	379	-
Total de pasivos corrientes	<u>3,002,821</u>	<u>89,698</u>
Pasivos no corrientes		
Cuentas por pagar partes relacionadas	256,930	329,861
Total de pasivos no corrientes	<u>256,930</u>	<u>329,861</u>
Total de pasivo	<u>3,259,751</u>	<u>419,559</u>
Patrimonio del accionista		
Acciones comunes no objeto de oferta pública	50,000	50,000
Acciones comunes objeto de oferta pública	245,813,084	149,184,068
Capital adicional pagado	64,162	64,162
Utilidad acumulada	100,024	285,784
Cambio en el valor razonable de las inversiones	28,576,502	8,921,295
Total de patrimonio	<u>274,603,772</u>	<u>158,505,309</u>
Total de pasivo y patrimonio del accionista	<u>277,863,523</u>	<u>158,924,868</u>

Panama Real Estate Development Fund, Inc.

Estado de Ganancias o Pérdidas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en Balboas)

	2025	2024
Ingresos		
Participaciones en subsidiarias	11,367,176	8,696,566
Otros ingresos	380,510	303,280
Total de ingresos	<u>11,747,686</u>	<u>8,999,846</u>
Gastos		
Gastos generales y administrativos	(283,966)	(248,779)
Total de gastos	<u>(283,966)</u>	<u>(248,779)</u>
Ganancia neta	<u><u>11,463,720</u></u>	<u><u>8,751,067</u></u>

Panama Real Estate Development Fund, Inc.

Estado de Otras Ganancias o Pérdidas Integrales Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(Cifras en Balboas)

	2025	2024
Ganancia neta	<u><u>11,463,720</u></u>	<u><u>8,751,067</u></u>
Otras ganancias de partidas que pueden ser reclasificadas al resultado del período:		
Cambio en el valor razonable de las inversiones	19,655,207	1,283,081
Ganancia integral	<u><u>31,118,927</u></u>	<u><u>10,034,148</u></u>

Panama Real Estate Development Fund, Inc.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2025

(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 del patrimonio
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 del período	-	-	-	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
Emisión de acciones de oferta pública	-	96,629,016	-	-	-	96,629,016
Ganancia neta del período	-	-	-	11,463,720	-	11,463,720
Dividendos pagados	-	-	-	(11,649,480)	-	(11,649,480)
Cambio en el valor razonable de las inversiones	-	-	-	-	19,655,207	19,655,207
Saldo al 31 de diciembre de 2025	50,000	245,813,084	64,162	100,024	28,576,502	274,603,772



Panred

Real Estate Fund

Creamos realidades que generan valor para todos

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