

modificados en cualquier momento, mediante el voto favorable de la mitad más una de las Acciones Gerenciales.

Toda modificación al Prospecto Informativo o al pacto social de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria 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.

Ley Aplicable:

Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) Superintendencia del Mercado de Valores y demás leyes y normas legales de la República de Panamá (la “Ley de Valores”).

FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial de capital. Los inversionistas interesados en comprar acciones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, deben cerciorarse que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados y asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar el valor de su inversión y de los rendimientos esperados para los Sub-Fondos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y causar pérdidas para el inversionista titular de las acciones.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el inversionista potencial debe efectuar y obtener de sus asesores legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en las Acciones Participativas.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de inversión

Las inversiones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria serán de largo plazo con una duración indefinida. La Sociedad de Inversión Inmobiliaria buscará invertir, a través de sus subsidiarias y sus respectivos Sub-Fondos y sobre los cuales cada clase de Acciones Participativas tenga un interés en activos inmobiliarios o en activos cuyos subyacentes sean activos inmobiliarios, y que tengan el potencial de generar flujos de caja periódicos y a su vez, una expectativa razonable de valorización a largo plazo. Así mismo, el inversionista deberá tener un horizonte de inversión de largo plazo dada la naturaleza de los activos de las carteras de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, su prolongado término de duración, las restricciones impuestas por la falta de liquidez de la inversión, y la incertidumbre sobre el desarrollo del mercado secundario para los valores emitidos por la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. A la fecha de impresión de este Prospecto Informativo la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no mantiene propiedades dentro de su portafolio.

2. Riesgo de la posición financiera de los arrendatarios

Cualquier cambio o desmejora en la posición financiera de cualquier arrendatario de propiedades inmobiliarias que formen parte de alguno de los Sub-Fondos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, podría afectar los resultados de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, afectando de esta manera su capacidad de distribuir dividendos sobre la clase de Acciones Participativas respectiva.

3. Riesgo de redención

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria es una sociedad de inversión cerrada, siendo así, los inversionistas no tendrán derecho a solicitar la redención de su inversión, salvo en los casos permitidos por la ley aplicable.

4. Riesgo de liquidez

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus acciones de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria a través del mercado secundario organizado de valores de la República de Panamá, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlas. En este último caso, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no asume compromiso alguno frente a los inversionistas, ya sea para darles liquidez o crearles un mercado secundario.

5. Riesgo por cambios en la legislación vigente y/o tratamiento fiscal

Se refiere a cambios no anticipados en la legislación panameña vigente que regula las sociedades de inversión inmobiliaria o en la interpretación de éstas, que afecten negativamente a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria o a sus inversionistas. De igual forma, cambios a la normativa panameña que regula el valor de los inmuebles o los derechos y posiciones contractuales de las carteras de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. De especial relevancia resultan los cambios en los planes de ordenamiento territorial que puedan afectar de manera significativa el valor de los activos inmobiliarios.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria no puede garantizar que se mantendrá vigente e inalterada la normativa y el régimen especial establecido en el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, que aplica tanto a dichas sociedades de inversión inmobiliaria como a los inversionistas de sus acciones o cuotas de participación que se encuentren listadas y que coticen a través de Latinex, ya que la eliminación o modificación de dicho régimen especial corresponde a las autoridades gubernamentales. Igualmente, no se puede garantizar que se mantendrá vigente el tratamiento fiscal de las inversiones que realiza la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Además, existe un riesgo de que la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no cumpla con los requisitos establecidos por los artículos 122, 122-A, 122-B, 122-C, y 122-D del Decreto Ejecutivo N° 170 de 27 de octubre de 1993, por lo cual no puede garantizar que el tratamiento fiscal a las Sociedades de Inversión le sería aplicable.

Los Tenedores Registrados de las Acciones Participativas deberán cerciorarse del tratamiento fiscal de su inversión.

6. Riesgo por apalancamiento

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria y/o sus subsidiarias podrán incurrir en deudas de conformidad con lo establecido en la Sección III (D) (4) del presente Prospecto Informativo. Como resultado de la posibilidad de contraer deudas y financiamientos, existe la probabilidad de obtener pérdidas derivadas del no cumplimiento de las obligaciones de dichas deudas o financiamientos, que lleven a la ejecución o pérdida de los activos dados en garantía u objeto de dicha financiación.

7. Riesgo de partes relacionadas

Tanto el Administrador de Inversiones, los Asesores Legales y uno de los Agentes Colocadores son partes relacionadas. A la misma vez, el Agente de Pago, el Custodio y uno de los Agentes Colocadores son partes relacionadas. También, el Emisor y la empresa Regency Real Estate Developers (Regency Properties) son partes relacionadas.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria no tiene limitación alguna para realizar transacciones con partes relacionadas.

8. Riesgo por ausencia de control por parte de los tenedores de Acciones Participativas

Las Acciones Participativas no otorgan derechos políticos a sus Tenedores Registrados. Sólo las Acciones Gerenciales 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 de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, y, en consecuencia, a mantener el control y administración de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. En virtud de lo anterior, los titulares de Acciones Participativas tienen injerencia limitada en la administración de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, y en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones realizadas por ésta; por lo tanto, las decisiones se concentran en los tenedores de las Acciones Gerenciales.

Los Tenedores Registrados de las Acciones Participativas de cada clase tampoco tendrán control 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 de las propiedades inmuebles que forman parte de los Sub-Fondos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, dependerá de los esfuerzos realizados por el Administrador de Inversiones, sus asesores y de las decisiones adoptadas por la Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

9. Riesgo por posibles distorsiones entre el valor de mercado y el valor de transacciones realizadas sobre las propiedades inmobiliarias

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria realizará la valoración de las inversiones que componen sus Sub-Fondos 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). Al respecto, tal y como se establece en la Sección III (B) (12) del presente Prospecto Informativo, las inversiones permitidas deberán valorarse de acuerdo con 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. Sin embargo, existe un riesgo por posibles distorsiones entre el valor de mercado de los bienes inmuebles de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y el valor de las transacciones que lleve a cabo la Sociedad de Inversión Inmobiliaria sobre dichos bienes inmuebles.

10. Riesgo por posibles modificaciones a los términos y condiciones de la Oferta Pública

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá modificar los términos y condiciones del Prospecto Informativo o de sus reglas constitutivas, conforme a lo establecido en el Artículo 24 del Acuerdo 5-2004 emitido por la SMV. Dichas modificaciones podrán efectuarse mediante la presentación para su autorización ante la SMV, de la documentación precisa para ello y una solicitud de registro que incluirá la explicación sucinta de la modificación propuesta. Toda modificación al Prospecto Informativo o a las reglas constitutivas de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria surtirá efecto a partir de su registro ante la SMV.

En adición, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos 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. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de las Acciones Participativas de cualquier clase, según lo dispuesto en el pacto social de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, y demás documentos relacionados con esta Oferta Pública, o en los casos así permitidos por la ley aplicable, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de las Acciones Participativas de ninguna clase. Tales enmiendas se notificarán a la SMV y a Latinex, mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Para mayor detalle ver Título XI de este Prospecto Informativo.

11. Riesgo por opción de recompra de las Acciones Participativas

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria, en su calidad de sociedad de inversión cerrada y de conformidad con lo establecido en la Ley de Valores y los acuerdos reglamentarios emitidos por la SMV, no otorga a los inversionistas en Acciones Participativas el derecho de solicitar la redención de su inversión. De acuerdo con las normas legales que rigen las sociedades de inversión cerradas y registradas en la SMV.

Con base a la facultad otorgada en las normas legales, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria ha establecido que tendrá la opción de recomprar todas, o un porcentaje de, las Acciones Participativas de una o más clases emitidas y en circulación (en adelante el "Derecho de Recompra"), a requerimiento exclusivo de la Junta Directiva de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, de conformidad con las reglas y el procedimiento que se describen en la Sección III (B) (18) de este Prospecto Informativo.

12. Riesgo de Distribución de Dividendos

Conforme a lo dispuesto en el artículo 5 del Decreto Ejecutivo 199 de 2014 emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, que modificó el artículo 122-D del Decreto Ejecutivo 170 de 1993, las sociedades de inversión inmobiliaria en general, podrán dejar de realizar distribuciones de dividendos a los tenedores de sus acciones o cuotas de participación o distribuir un porcentaje inferior al mínimo establecido de 90% de su utilidad neta del periodo fiscal en los siguientes casos: (i) durante los primeros dos (2) años de registro, y/o (ii) durante cualquier periodo fiscal en que, a juicio del administrador o ente competente de la sociedad de inversión inmobiliaria, por situaciones extraordinarias macroeconómicas o del desempeño o perspectiva del negocio de desarrollo y administración inmobiliaria en que participe la sociedad de inversión inmobiliaria, se considere conveniente no distribuir el mínimo indicado. De perdurar la situación descrita en el numeral (ii) anterior por más del plazo de un (1) año o pasados los dos (2) años descritos en el numeral (i), la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal del párrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, perderá permanentemente el incentivo fiscal allí otorgado. En consecuencia, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá acogerse a tales excepciones estipuladas en el

Decreto Ejecutivo 199 de 2014 y dejar de realizar distribuciones de dividendos a los Tenedores Registrados de una o más clases de Acciones Participativas o distribuir un porcentaje inferior al mínimo establecido de 90% del Sub-Fondo relacionado con cada clase, respectivamente, del periodo fiscal que corresponda.

13. Riesgo por Inversiones Permitidas

Si bien, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria debe adecuarse a las normas de diversificación emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a las políticas de inversión de este Prospecto Informativo, es importante resaltar, que dentro de esos parámetros se considera que existe un riesgo en virtud de la amplia variedad de activos del sector inmobiliario en los que se puede invertir, tales como inversiones en inmuebles o títulos representativos de derechos sobre inmuebles. La amplia variedad de activos inmobiliarios que pudiese conformar la cartera de inversión puede no ajustarse a las expectativas de los inversionistas.

14. Riesgo de Incumplimiento Temporal de las Políticas de Inversión

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá incumplir el mínimo de inversiones permitidas a que se refiere el literal anterior, durante los siguientes periodos o circunstancias según lo establece el Acuerdo 02-2014:

1. Durante el primer (1er) año de operación, contado a partir de la notificación de la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores en que se autoriza el registro de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.
2. Cuando la Sociedad de Inversión Inmobiliaria decida vender, ceder o enajenar una de las inversiones permitidas, y que por medio de dicho traspaso incumpliera el mínimo de inversiones permitidas. En este caso, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá abstenerse de realizar inversiones incidentales hasta que vuelva a cumplir con el mínimo de inversiones permitidas.
3. Cuando 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 incumpliera el mínimo de las inversiones permitidas. En este caso, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria deberá abstenerse de realizar inversiones incidentales hasta que vuelva a cumplir con el mínimo de inversiones permitidas.

15. Riesgo de factores a definir en el Suplemento al Prospecto Informativo

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria definirá mediante la entrega de un Suplemento a este Prospecto Informativo, con al menos, dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Oferta, el precio inicial, cantidad de acciones, uso de fondos, objetivos de inversión, políticas de inversión, política de distribución de dividendos, políticas de endeudamiento, políticas de recompra, el Sub-Fondo relacionado, fecha de oferta y fecha de emisión de las Acciones Participativas. El precio así notificado podrá ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobrepuestos, según lo determine la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, de acuerdo con las condiciones del mercado.

16. Riesgo de Tasa de Interés

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 producirá 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 de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

17. Riesgo de Suspensión Temporal del Cálculo del VNA:

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá suspender temporalmente el cálculo del VNA en los siguientes casos:

- (a) Durante periodos en que esté cerrada una bolsa de valores en la que se cotea una cantidad significativa de valores en que estén invertidos los activos de la sociedad de inversión, 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 por cuota de participación.
- (c) En los casos en los que el derecho de redención de la inversión quede suspendido.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de ausencia de calificación

A la fecha del presente Prospecto Informativo, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no ha solicitado una calificación por una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo relacionado con la compra de las acciones.

2. Ausencia de historial operativo

A la fecha del presente Prospecto Informativo, no será posible para el inversionista realizar un análisis del desempeño de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria con la información de los estados financieros presentados como anexo a este Prospecto Informativo o antecedentes en el manejo de activos inmobiliarios, ya que es una sociedad recientemente constituida con el propósito de realizar inversiones inmobiliarias en la República de Panamá y no cuenta con historial operativo.

3. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que los desastres naturales, dependiendo de su magnitud, pueden tener un impacto adverso considerable en los activos inmobiliarios de cualquier Sub-Fondo de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Adicionalmente, la ocurrencia de un desastre natural que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, podría tener un efecto adverso significativo en el negocio, su condición financiera y sus resultados operativos. Por otra parte, un desastre natural severo, aunque no les ocurra directamente a los activos inmobiliarios de cualesquiera de los Sub-Fondos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, podría impactar a la economía panameña, causando un declive en la demanda en el sector inmobiliario.

4. Ausencia de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria no ha adoptado las reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo de conformidad con las guías y principios contenidos en el Acuerdo 12-2003 del 11 de noviembre del 2003, por el cual se recomienda guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

C. DEL ENTORNO

1. Riesgo sistemático o de mercado

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 Participativas de cada clase y de los activos inmobiliarios que conforman o forman parte los Sub-Fondos correspondientes, así como las inversiones incidentales de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, 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.

2. Riesgo económico de Panamá

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria y sus subsidiarias realizan sus actividades comerciales dentro de la República de Panamá, por ende, su desempeño está directamente relacionado con el desempeño de la economía del país. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países desarrollados, la ocurrencia de acontecimientos adversos en la República de Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

3. Riesgo Jurisdiccional

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas.

4. Riesgo por la modificación en las leyes aplicables

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria no tiene certeza de que la situación legal sobre la cual ha fundamentado su estructura y objeto de negocios se mantenga vigente a lo largo de su existencia. En tal sentido, posibles modificaciones en las leyes, especialmente las de carácter tributario o fiscal que le son aplicables, podrían repercutir en las operaciones o en los negocios de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Riesgo por la concentración por tipo de bien inmueble

Riesgo asociado con la existencia de una concentración en alguno de los Sub-Fondos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria en propiedades inmobiliarias, principalmente en propiedades de uso 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 general de inversiones concentrado en un segmento específico, es más vulnerable a ser afectado por las fases de contracción de la industria. Este grado de concentración podrá variar entre las distintas clases de Acciones Participativas de la Sociedad de Inversión.

2. Riesgo por la desocupación de los inmuebles

Este riesgo se refiere a la posibilidad de que los arrendatarios que tenga o llegue a tener cualquier subsidiaria o Sub-Fondo de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria u otros contratos que representen un flujo periódico busquen acogerse a la terminación anticipada de uno o más de dichos contratos, en cuyo caso, se dejaría de generar o tendría un impacto considerable en la renta generada hasta tanto no se logre reemplazar dichos contratos. Por otro lado, si la terminación de los mencionados contratos se da en un ciclo de contracción de la industria, existe el riesgo de que se mantenga la desocupación por largos períodos, afectando por ende el rendimiento de los Sub-Fondos de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y la expectativa de retorno de sus inversionistas. Durante períodos de desocupación, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y sus subsidiarias tienen la obligación de seguir sufragando gastos, como primas de seguro, cuota de mantenimiento, seguridad, servicios públicos e impuesto de inmueble, entre otros.

3. Riesgo por disminución de flujo

Este riesgo está asociado a la disminución en los ingresos periódicos por concepto de ausencia de contratos de arrendamiento o, de la ocurrencia de hechos de fuerza mayor o eventos de siniestros que puedan afectar negativamente los bienes inmuebles que son los activos que conforman los Sub-Fondos de inversión, cuya afectación pudiera influir en el valor de las acciones. La Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá, si así estima conveniente, mitigar parte de este riesgo (siniestros), con la obtención de pólizas de seguros que cubran temporalmente el flujo disminuido.

4. Riesgo por fluctuaciones en el valor de mercado de las Propiedades Inmobiliarias

El valor de mercado de los bienes inmuebles de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria está sujeto a la oferta y demanda del mercado. Los avalúos son una estimación de valor sobre un inmueble realizado por un perito profesional e independiente en determinado momento; sin embargo, el valor de venta de los bienes inmuebles puede variar debido a las condiciones de oferta y demanda en un determinado momento, cuya variación pudiera influir en el valor de las acciones.

5. Riesgo de contraparte

Los retornos esperados para los inversionistas de las diferentes clases de Acciones Participativas de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria dependen principalmente de que las contrapartes en los distintos contratos celebrados o que se lleguen a celebrar con la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y sus subsidiarias, que representen un flujo periódico de efectivo para la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, cumplan cabalmente con las obligaciones dimanantes de dichos contratos.