

II. 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 el portafolio de Inversiones 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 a la posible inversión en las Acciones Comunes Clase B.

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 directamente 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 la cartera 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.

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 del portafolio de inversiones 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.

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 la cartera 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 la BVP, 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.

Los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Clase B, deberán cerciorarse del tratamiento fiscal de su inversión.

6. Riesgo por apalancamiento

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá 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, Agente de Colocación, Puesto de Bolsa y el Custodio son partes relacionadas. Adicionalmente, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria podrá invertir en bienes y/o valores de empresas relacionadas.

Las empresas que suministran el flujo de efectivo a la Sociedad de Inversión Inmobiliaria son 100% subsidiarias de la misma.

8. Riesgo por ausencia de control por parte de los accionistas comunes Clase B

Las Acciones Comunes Clase B no otorgan derechos políticos a sus Tenedores Registrados, salvo en determinadas circunstancias que se describen en el literal a. de la Sección III (C), de este Prospecto Informativo. Sólo las Acciones Comunes Clase A 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 Comunes Clase B no tienen injerencia alguna en la administración de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, ni en la toma de decisiones relacionadas con las inversiones realizadas por ésta; por lo tanto, las decisiones en su mayoría se concentran en los tenedores de las Acciones Comunes Clase A.

Los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Clase B delegan toda autoridad relativa al análisis, asesoría, recomendación, compra, venta y administración de las inversiones, en MMG Asset Management Corp., en su carácter de Administrador de Inversiones, y en su Junta Directiva.

Los Tenedores Registrados de las Acciones Comunes Clase B 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 de las propiedades inmuebles que forman parte del portafolio de inversiones, dependerán única y exclusivamente 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 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). Al respecto, tal y como se establece en la Sección III (D) (2) del presente Prospecto Informativo, 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. 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 Comunes Clase B, 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 Comunes Clase B, 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 Comunes Clase B. Tales enmiendas se notificarán a la SMV y a la BVP, 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.

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 Comunes Clase B el derecho de solicitar la redención de su inversión. De acuerdo a 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 Comunes Clase B 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) (17) 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 por más del plazo de un (1) año, la sociedad de inversión inmobiliaria que se acoja al régimen fiscal del parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal, perderá permanentemente el incentivo fiscal allí otorgado.

13. Riesgo de Deuda Bancaria.

Los bienes inmuebles de las subsidiarias de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria han sido dados en garantía para respaldar los créditos bancarios que dichas subsidiarias mantiene con su respectivo acreedor bancario. Parte de los flujos generados por dichas subsidiarias serán utilizados para amortizar las deudas bancarias antes mencionadas.

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.

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 Comunes Clase B y de los activos inmobiliarios que conforman o forman parte del portafolio de inversiones, 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 realiza 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 del portafolio 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 de inversiones concentrado en un segmento específico, es más vulnerable a ser afectado por las fases de contracción de la industria.

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 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, la Sociedad de Inversión Inmobiliaria dejaría de generar renta 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 periodos, afectando por ende el rendimiento de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria y la expectativa de retorno de sus inversionistas. Durante periodos de

desocupación la Sociedad de Inversión Inmobiliaria tiene 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 el portafolio de inversión. 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 de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria puede variar debido a las condiciones de oferta y demanda en un determinado momento.

5. Riesgo de contraparte

Los retornos esperados para los inversionistas 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, que representen un flujo periódico de efectivo para la Sociedad de Inversión Inmobiliaria, cumplan cabalmente con las obligaciones dimanantes de dichos contratos.

Los factores de riesgo descritos anteriormente, no pretenden suministrar al inversionista interesado, una lista exhaustiva de los posibles riesgos asociados a su inversión en la Sociedad de Inversión Inmobiliaria. El inversionista entiende que es de su sola responsabilidad asesorarse sobre los posibles riesgos asociados a la inversión en Acciones Comunes Clase B de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria.

III. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

A. Industria de la Sociedad de Inversión Inmobiliaria

Sobre la República de Panamá:

El Producto Interno Bruto trimestral de la República de Panamá logró un crecimiento de 5.6% de enero a septiembre de 2017, comparado con igual periodo del año anterior, según el Instituto Nacional de Estadística y Censo. De las actividades relacionadas con la economía interna, tuvieron buen desempeño en los últimos periodos el comercio, el transporte y las comunicaciones, la intermediación financiera, las actividades inmobiliarias y empresariales y los servicios gubernamentales.

Según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, para el 2018 se prevé que la economía panameña crezca un 5.5%, siendo el sector de la construcción uno de los más dinámicos junto a los sectores de turismo y actividades inmobiliarias y empresariales.

Sobre la Industria:

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. La empresa de bienes raíces CBRE clasifica en dos (2) segmentos el mercado que evalúan en la República de Panamá:

- El de clase A corresponde a unidades habitacionales por encima de los doscientos cincuenta mil dólares americanos (US\$250,000) y,
- El de la clase B se clasifican las unidades con un costo mínimo de ciento sesenta mil dólares americanos (US\$160,000).