

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida, ya sea parcial o total de capital. Los potenciales inversionistas de esta Emisión, deben asegurarse que entienden los riesgos que se describen en esta Sección del Prospecto Informativo. Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar, pero no limitar, a los siguientes factores:

A. De la Oferta

1. Inversión en capital

La inversión en las Acciones Preferidas constituye una inversión de capital y no una inversión en un título de deuda con fecha establecida y conocida de vencimiento de la obligación y repago de la inversión, por lo que esta Emisión de Acciones Preferidas no tiene una fecha fija y preestablecida de vencimiento o redención en la cual el tenedor tiene derecho a recibir el repago de su inversión.

2. Declaración del pago de dividendos

La Ley 32 de 1927, que regula las Sociedades Anónimas panameñas, establece en su artículo 37 que los dividendos no pueden ser declarados sino sobre las ganancias o sobre el exceso del activo sobre el pasivo y no de otra forma. Por lo tanto, el Emisor no puede garantizar, ni garantiza el pago de dividendos. La declaración de dividendos le corresponde exclusivamente a la Junta Directiva del Emisor, quien ejerce el control absoluto y la plena dirección de los negocios del Emisor. En consecuencia, es potestad de la Junta Directiva declarar o no dividendos, en base a su mejor criterio.

Los tenedores registrados de Acciones Preferidas se podrían ver afectados en su inversión si el Emisor, a través de sus subsidiarias, no genera las utilidades o ganancias necesarias, que a criterio de la Junta Directiva puedan ser suficientes para declarar dividendos en un periodo determinado. De igual forma, los tenedores registrados de las Acciones Preferidas se podrían ver afectados si, aun cuando el Emisor, a través de sus subsidiarias, genere utilidades o ganancias suficientes, en caso que la Junta Directiva decida no declarar dividendos.

Esta Emisión de Acciones Preferidas tiene la particularidad de ser acumulativa, por tanto, si la Junta Directiva del Emisor decide no declarar ni pagar dividendos para cualquier periodo anual, los dividendos que, de haber sido declarados, hubieran sido pagados en dicho periodo, se acumularán para ser declarados o pagados en un periodo anual posterior.

3. Redención anticipada

Las Acciones Preferidas no tendrán fecha de redención fija, sin embargo, la Junta Directiva del Emisor, podrá a su entera discreción, redimir parcial o totalmente una o más Series de las Acciones Preferidas, luego de transcurridos tres (3) años a partir de la Fecha de Oferta Respectiva de cada una de las Series a redimir, por circunstancias coyunturales, incluyendo pero sin limitar, una reducción en las tasas de interés del mercado, la cual el Emisor podría aprovechar, redimiendo las Acciones Preferidas Acumulativas, sin el pago de ninguna indemnización, comisión o cargo. Adicionalmente, en caso de que las Acciones Preferidas Acumulativas llegaran a negociarse por un valor superior a su valor nominal (que se cotizaran con una prima), los tenedores registrados podrían dejar de percibir una ganancia de capital si en ese momento el Emisor decide ejercer la opción de redención anticipada.

4. Riesgo por reducción en el precio

El riesgo por reducción en el precio de mercado de la Acción Preferida Acumulativa consiste en la posibilidad de una disminución del precio de la Acción Preferida Acumulativa en el mercado respecto a su valor nominal, es decir, que su cotización sea menor a su valor nominal, debido,

entre otras cosas, a un posible aumento en las tasas de interés del mercado. La materialización de dicho riesgo afectaría a cualquier tenedor de las Acciones Preferidas que tenga la necesidad de vender todo o parte de sus Acciones Preferidas a un precio de mercado inferior a su valor nominal, previo a una redención de las mismas por parte del Emisor, la cual en todo caso será al 100% del valor nominal de la acción.

5. Riesgo de liquidez

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido. El riesgo de liquidez es aquél que puede ocurrir cuando un tenedor registrado de las Acciones Preferidas tenga la necesidad de vender dichas acciones antes de su redención en el mercado de valores; y que el mismo, en ese momento, por condiciones del mercado en particular, no pueda vender las Acciones Preferidas con la rapidez requerida.

6. Modificación a los términos y condiciones

A menos que se especifique lo contrario, los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la emisión de estas Acciones Preferidas, podrán ser modificados por iniciativa del Emisor con el consentimiento de aquellos tenedores registrados de las Acciones Preferidas que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del capital de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación en ese momento, de la respectiva Serie a modificar. Adicionalmente, se podrá otorgar dispensa al Emisor en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones con el consentimiento de tenedores registrados de las Acciones Preferidas que representen el mismo porcentaje de capital arriba mencionado. Las modificaciones que se realicen con el propósito de corregir ambigüedades o errores evidentes o inconsistentes en la documentación podrán hacerse sin dicho consentimiento. De igual forma, y de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo 4 – 2003 de 11 de abril de 2003, adoptado por la SMV, toda modificación de los términos y condiciones de las Acciones Preferidas deberá contar con la aprobación de la SMV. Para mayor información referirse a la Sección III.A.14 del presente Prospecto Informativo.

7. Falta de garantías específicas

Esta Emisión no cuenta con garantías reales ni personales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos, ni la redención a futuro de las Acciones Preferidas. Por lo tanto, los fondos que genere el Emisor, a través de sus subsidiarias, en el giro normal del negocio de sus subsidiarias serán las fuentes ordinarias con las que contará el Emisor para la declaración y el pago de dividendos, y para la redención de las Acciones Preferidas Acumulativas en un futuro.

8. Riesgo tributario

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación en la República de Panamá, por lo que no puede garantizar que se mantendrá el actual tratamiento fiscal al impuesto sobre la renta proveniente de la enajenación de las Acciones Preferidas Acumulativas, impuesto de dividendos, o a cualquier otro impuesto aplicable con relación a las Acciones Preferidas Acumulativas objeto de la presente Emisión, debido a que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades estatales de Panamá. Cada tenedor registrado de una Acción Preferida Acumulativa deberá independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en éstas, antes de invertir.

9. Ausencia de calificación de riesgo para las Acciones Preferidas Acumulativas

A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con una calificación de riesgo ni ha solicitado la calificación de la Emisión por una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo relacionado con la compra de las Acciones Preferidas Acumulativas.

10. Ausencia de Derecho a Voz y Voto:

Ninguno de los Tenedores Registrados cualquiera de las Series de las Acciones Preferidas tendrá derecho a voz ni a voto en las Asambleas de Accionistas del Emisor, sean ordinarias o

extraordinarias, salvo cuando se trate de modificar los términos y condiciones de dicha Serie de Acciones Preferidas, en cuyo caso votarán como una clase separada de acciones.

11. Limitaciones y Restricciones

Salvo las limitaciones y prohibiciones establecidas en el presente documento con relación a la Emisión de las Acciones Preferidas, el Emisor no tiene limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para transferir sus activos, recomprar acciones o disminuir su capital.

12. Eventos de Suspensión de Pagos

Es posible que los inversionistas no reciban dividendos, o reciban dividendos reducidos, en un Día de Pago de Dividendos ya que el Emisor podrá dejar de pagar dividendos o pagar dividendos reducidos con respecto a las Acciones Preferidas en un Día de Pago de Dividendos, en caso de que haya sucedido uno de los siguientes eventos (cada uno un "Evento de Suspensión de Pago"):

- La insolvencia temporal o permanente del Emisor o el encontrarse éste en estado de cesación de pago,
- La declaración de quiebra del Emisor,
- En caso de que el Emisor requiera los fondos con urgencia notoria para prestar a una de sus subsidiarias operativas con el propósito de evitar que ésta entre en un proceso de quiebra o liquidación.

En caso de que ocurra un Evento de Suspensión de Pago, los dividendos no pagados u objeto de reducción serán acumulados para su pago en el próximo Día de Pago de Dividendos, siempre y cuando haya cesado o deje de existir un Evento de Suspensión de Pago.

A. Del Emisor

1. Riesgo general del Emisor:

El Emisor es una sociedad anónima panameña que desarrolla sus actividades empresariales en Guatemala y El Salvador. El Emisor, a través de sus subsidiarias (empresas operativas), es uno de los principales proveedores de soluciones integrales de empaque en la región, que opera en la industria de corrugado, plegadizas, cartón chip y empaques de lujo en Centroamérica, Estados Unidos y algunos países de Europa. Ciertos factores como la inflación, cambios en las tasas de interés, contracciones en el desarrollo económico, devaluaciones de monedas, y cualquier otros factores socio-macroeconómicos que se presenten en la región, específicamente en los países en donde opera el Emisor a través de sus subsidiarias, pueden tener una incidencia directa o indirecta sobre los resultados del Emisor.

El Emisor es la compañía tenedora de acciones y no lleva a cabo ningún negocio o actividad comercial en forma directa. Sus ingresos provienen de los dividendos que recibe de las inversiones que mantiene en sus subsidiarias (100% de propiedad del Emisor).

2. Dependencia de factores fuera del control del Emisor:

La actividad del Emisor y sus subsidiarias se limita a aquella relacionada con el negocio de empaque (industria de corrugado, plegadizas, cartón chip y empaques de lujo) en la región, Estados Unidos y algunos países de Europa, por lo tanto, los resultados del Emisor dependerá, entre otras cosas, de factores fuera de su control como el desempeño de la economía regional, el desempeño de la industria de empaque a nivel regional y global, las fluctuaciones en los precios de la materia prima para la industria de empaque, y la demanda del mercado para esta industria.

3. Relación pasivo/patrimonio:

De acuerdo a cifras consolidadas auditadas del Emisor y subsidiarias al 31 de diciembre de 2014, la relación Pasivo/Patrimonio es de 1.0 veces. De realizarse la colocación total de las Acciones Preferidas Acumulativas de la presente Emisión por veinticinco millones de dólares (US\$25,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la relación Pasivo/Patrimonio será de 0.70 veces.

4. Competencia que tiene el Emisor:

Como en cualquier otra industria, existe el factor de competencia. El Emisor compete dentro de la industria de empaque en la región, Estados Unidos y algunos países de Europa, en los segmentos de corrugado, plegadizas, cartón chip y empaques de lujo. Este riesgo de competencia podría impactar las utilidades del Emisor a través de su cartera de clientes y/o presión en sus márgenes de utilidad. Para mitigar este riesgo, el Emisor desarrolla constantemente estrategias de innovación y desarrollo con productos de valor agregado para sus clientes.

5. Diversificación geográfica del Emisor:

El Emisor, a través de sus subsidiarias, es una compañía de empaques, cuyas operaciones están concentradas en toda la región, Estados Unidos y algunos países de Europa. La generación futura de flujo de efectivo y rentabilidad de las subsidiarias del Emisor, que a su vez sirven como fuente de pago del capital y dividendos de la presente Emisión están ligados al comportamiento de la economía de la región, Estados Unidos y Europa. Una contracción o desaceleración de la economía podría afectar la generación futura de flujo de efectivo y rentabilidad del Emisor.

C. Del Entorno

1. Exposición a las condiciones prevalecientes en los mercados regionales

El Emisor, a través de sus subsidiarias, lleva a cabo operaciones en varios países de la región al igual que en Estados Unidos y Europa. En consecuencia, el Emisor se ve expuesto a factores macroeconómicos de estos países tales como las significativas variaciones en los niveles de actividad económica, la tasa de inflación, entre otros, que pudiesen afectar de manera adversa la capacidad del Emisor de generar ganancias a futuro.

2. Fluctuaciones en monedas extranjeras

La moneda bajo la que opera el Emisor a través de sus subsidiarias es el dólar, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. No obstante, el Emisor tiene operaciones en diversos países de la región, al igual que en Europa. Por ende, el Emisor podría sufrir pérdidas que resulten de la fluctuación en el valor de monedas extranjeras, lo que pudiese negativamente sus resultados operativos.

3. Efecto adverso de las influencias políticas, regulatorias, económicas u otras influencias en la industria de empaque

La condición financiera y resultados operativos del Emisor a través de sus subsidiarias, incluyendo su capacidad de pago, dependen, entre otros factores, de las condiciones políticas, regulatorias y económicas de la región donde se desempeña y produce y/o vende sus productos. Cambios en estas condiciones pueden causar que el Emisor haga modificaciones no planeadas a sus productos, o puede resultar en demoras o cancelaciones en la venta de productos por parte de sus proveedores. El Emisor no puede predecir el impacto que cambios en las leyes o regulaciones pudiesen tener en sus operaciones; cualquier cambio pudiese tener un efecto material adverso sobre el Emisor o la industria en general.

D. De la Industria

Las actividades realizadas por el Emisor a través de sus subsidiarias están sujetas a factores de riesgo propios del sector de empaques, tanto a nivel regional como internacional. Entre los riesgos propios de la industria de empaques podemos encontrar los siguientes:

1. Clientes

Las grandes multinacionales con fortaleza financiera representan una porción representativa de las ventas, por lo que su poder de negociación es fuerte. El sector agroindustrial depende de precios internacionales y del comportamiento de la naturaleza. Por otro lado, las compañías en el sector de empaques suelen tener un número considerable de clientes (varios cientos o miles de clientes) que reduce el riesgo de concentración en clientes de tamaño considerable.

2. Rivalidad

Muchas compañías compiten por precio y calidad. La tendencia a la comoditización de los productos de empaques ha ocasionado un incremento de la competencia, por un lado, y un incremento en la búsqueda de estrategias de diferenciación de productos, por el otro.

De igual forma, la industria de empaques es una industria competitiva. El Emisor compete y continuará compitiendo con compañías locales e internacionales.

3. Proveedores

Los proveedores tienden a ser grandes compañías multinacionales con altos niveles de segmentación (papel, plásticos, vidrios, metal), con precios volátiles según la situación del mercado.

4. Riesgo relacionado a la volatilidad de precios de materias primas

La volatilidad de precios de materias primas y petróleo genera un impacto importante en costos de producción y rentabilidad de los productos de empaques.

