

I. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. De La Oferta

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad de los Bonos

La actividad principal del Emisor es la representación, comercialización, instalación y soporte de equipos y servicios para la industria de salud. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago de los servicios o bienes de forma oportuna y de acuerdo con los términos y condiciones acordados en los contratos comerciales. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de sus cuentas por cobrar y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una baja en estos ingresos impactaría el desempeño económico del Emisor lo cual podría afectar el pago de intereses y capital de la presente Emisión.

Riesgo de Ausencia de Prelación de los Bonos

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que tenga el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en casos de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

Riesgo por Ausencia de Fondo de Amortización

El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado en su totalidad por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en su respectiva Fecha de Pago de Intereses y en la respectiva Fecha de Vencimiento, o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo por Ausencia Temporal de la Garantías para la Emisión

A la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos otorgados para ello, los Bonos de esta Emisión no cuentan con garantías para el pago de capital e intereses.

El monto registrado de la Emisión es por un total de hasta Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00) sin embargo el saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación de esta Emisión, en ningún momento podrá exceder Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), lo cual no debe dar a entender que la Emisión es un Programa de Bonos Rotativos.

Para la constitución de las garantías, el Emisor contará con ciertos plazos contados desde la Fecha de Liquidación de la Serie A.

No obstante, el Emisor constituirá un Fideicomiso de Garantía en un plazo no mayor de cinco (5) Días Hábiles contados desde la fecha en que se encuentre formalmente registrada la Emisión, a favor del cual se constituirán garantías hipotecarias y anticréticas y se cederán las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los bienes inmuebles hipotecados, y los créditos derivados de ciertos contratos de comodatos, contratos de servicio, contratos de arrendamiento/alquiler, contratos de mantenimiento, entre otros.

Los bienes y derechos que contendrá el Fideicomiso de Garantía se detallan en la Sección II.G.1 del presente Prospecto Informativo.

De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitado, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Vencimiento Anticipado que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión.

Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles del Emisor

El Emisor constituirá a favor del Fiduciario una Primera Hipoteca y Anticresis por la suma de US\$20,000,000.00, el monto máximo de saldo a capital de los Bonos de esta Emisión que pueden estar emitidos y en circulación, es decir, que el monto hasta por el cual se constituirá la Primera Hipoteca y Anticresis será inferior a la suma de US\$30,000,000.00, el monto total hasta por el cual se ha registrado la Emisión. Las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 propiedad del Emisor detalladas en la Sección II.G.2 del presente Prospecto Informativo, que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis a favor

del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, conforme a los Informes de Avalúos realizados por la empresa Avalúos, S.A. y fechados 6 de agosto de 2018 (fincas 154087 y 154093), y 22 de julio de 2020 (fincas 149551 y 150042), mantiene un valor de venta rápida de US\$10,825,200.00 para garantizar los Bonos de esta Emisión, se mantienen hipotecadas actualmente a favor de Banco General, S.A., para garantizar obligaciones existentes que serán canceladas con los fondos producto de esta Emisión. En caso de que estos Gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis sobre Bienes Inmuebles propiedad del Emisor detallados en la Sección II.G.2 del presente Prospecto Informativo a favor del Fideicomiso de Garantía, dentro del plazo estipulado de sesenta (60) días calendario contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A y los Bonos de esta Emisión no contarán con dicha garantía para el pago de capital e intereses.

Riesgo de Cesión de Créditos de Contratos Comerciales

El Emisor contará con un plazo de diez (10) Días Hábiles para ceder de manera irrevocable e incondicional los créditos derivados de los contratos de comodatos, contratos de arrendamientos, contratos de servicios, salvo en el caso de aquellos que el Emisor tenga suscrito con una Autoridad Gubernamental respecto de las cuales el Emisor contará con un plazo de hasta cuarenta y cinco (45) Días Hábiles contados a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A, prorrogables por un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles adicionales con la aprobación del Fiduciario y sujeto a futuras prórrogas según aprobación de la Mayoría de Tenedores Registrados.

Los créditos de los Contratos Comerciales que serán cedidos inicialmente, listados en el cuadro de la Sección II.G.4 del presente Prospecto Informativo, representan un monto anual de US\$3,378,482.00 y en todo momento la Cobertura de Flujos Cedidos debe ser igual o mayor a 1.25 veces.

Previo a la Fecha de Oferta de la Serie A, el Emisor podrá sustituir uno o varios de estos contratos por otros contratos aceptables al Agente Fiduciario, siempre y cuando se mantenga la Cobertura de Flujos Cedidos. De realizar algún cambio, el mismo será comunicado a la SMV y BVP mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.

Por lo tanto, de no realizarse, la cesión de créditos de los Contratos Comerciales, los Bonos no contarán con dicha garantía para garantizar el pago de capital e intereses.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los Bienes Inmuebles que serán otorgados en garantía hipotecaria y anticrética a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía para garantizar los Bonos de esta Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado por cambios en el valor comercial de los bienes hipotecados y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, y por consiguiente su valor de realización sería inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión.

A la fecha del presente Prospecto Informativo las fincas No. 154087, 154093, 149551 y 150042 propiedad del Emisor detalladas en la Sección II.G.2 del presente Prospecto Informativo, que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, conforme a los Informes de Avalúos realizados por la empresa Avalúos, S.A. y fechados 6 de agosto de 2018 (fincas 154087 y 154093), y 22 de julio de 2020 (fincas 149551 y 150042), mantiene un valor de venta rápida de US\$10,825,200.00, valor que es inferior al monto de US\$20,000,000.00 por el cual se constituirá Primera Hipoteca y Anticresis sobre dichas fincas, y por lo tanto su valor de realización puede ser inferior al monto hasta por el cual se constituirá la Primera Hipoteca y Anticresis e inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión.

El Agente Fiduciario tendrá la facultad para deducir del Patrimonio Fideicomitado, de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados por razón del Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos que se causen por la celebración y ejecución del mismo.

Riesgo de Insuficiencia de Garantía para Cubrir Obligaciones Dimanantes de los Bonos

En caso de una ejecución de las garantías hipotecarias constituidas a favor del Fiduciario, el efectivo recibido producto de dicha ejecución podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

De conformidad con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, luego de ejecutada la hipoteca el Agente Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha ejecución en la Cuenta de Concentración y los entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso hasta donde alcance, de acuerdo al siguiente orden de prelación: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Agente Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Agente Fiduciario



hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y sea debidamente sustentada, previo informe por escrito el Emisor; (3) Honorarios que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia; y (4) Los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de Uso de Fondos

En caso de que los fondos producto de la Emisión no sean utilizados por el Emisor según está establecido en la Sección II.E de este Prospecto Informativo, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Riesgo por Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección II.A.10 de este Prospecto Informativo, esto implica que frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos de manera anticipada sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección II.A.10. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaren a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

Riesgo de Tasa de Interés

Cada una de las Series Shelf puede tener una tasa de interés fija o variable, según sea determinado por el Emisor según las condiciones del mercado al momento de su emisión.

Constituye un factor de riesgo para los Bonos de la Serie A y para aquellas Series Shelf con tasa variable, las cuales toman en consideración la Tasa LIBOR para el cálculo de dicha tasa variable, en caso de darse aumento en la Tasa LIBOR, ello conllevaría un aumento en la tasa de interés y los gastos del Emisor aumentarían, lo que pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión. Por otro lado, en caso de darse una disminución en la Tasa LIBOR, ello conllevaría una disminución en la tasa de interés y por ende, menor rendimiento para los Tenedores Registrados.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de los Bonos de la Serie A y de las Series Shelf que hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Periodo de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y de las Series Shelf que hayan sido emitidos a una tasa de interés variable, según corresponda, por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BVP y Latinclear.

Constituye un factor de riesgo aquellas Series Shelf que paguen una tasa de interés fija hasta su vencimiento, ya que, de darse un aumento en las tasas de interés del mercado respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de las Series Shelf que paguen una tasa de interés fija, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior. Un aumento en las tasas de interés del mercado también conlleva a una reducción en el valor de los Bonos de las Series Shelf que paguen una tasa fija.

Riesgo por Restricciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor. En la Sección II.A.14 del presente Prospecto Informativo se desarrollan algunas restricciones financieras.

Riesgo de Base de Clientes

La capacidad de generar ingresos del Emisor depende de su habilidad de retener y aumentar su base de cliente, lo cual podría tener efecto adverso en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo de Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

Fundación Silicernium es propietario del 30% de las acciones emitidas y en circulación de Promoción Médica, S.A. (PROMED, S.A.) y fue fundada por Maggie Arias de Sánchez y Ginés Sánchez Urrutia. Este último ocupa el cargo de Presidente, Tesorero, Director y Gerente General del Emisor.

Las siguientes personas cumplen con los siguientes criterios: (a) Es conyugue y/o está vinculado hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad de cualquier director, dignatario, ejecutivo o administrador del Emisor; y (b) Ocupa el cargo de director, dignatario, ejecutivo, empleado o administrador del Emisor:

- Ceferino Sánchez Jorquera: Director
- Ginés Sánchez: Presidente, Tesorero y Director
- Jorge Sánchez: Vicepresidente, VP de Diagnóstico por Imagen, Radioterapia y Proyectos y Director
- Lucía Sánchez: VP de Laboratorio Clínico, Secretaria y Directora
- Ana Julia Urrutia: Gerente Táctico Regional de DI y Radioterapia
- Jaime Alberto Arias Calderón: Director
- María Luisa Grusis: Directora de Comunicaciones y Responsabilidad Social Empresarial

Banco General, S.A., actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Finanzas Generales, S.A., quien a su vez es subsidiaria en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de los Estructuradores no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El Asesor Legal del Agente Estructurador de esta Emisión será el Agente Residente del Fideicomiso.

Rolando Arias y Gary Chong Hon, son directores de Latinex Holdings, Inc. y ejecutivos de Banco General, S.A., el Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas.

Riesgo de Emisión en Circulación

El Emisor mantiene dos emisiones de bonos corporativos rotativos autorizadas mediante Resolución SMV No. 160-14 de 4 de abril de 2014 por hasta US\$15,000,000.00 (en adelante "Emisión-2014") y SMV No. 438-17 de 11 de agosto de 2017 por hasta US\$30,000,000.00 (en adelante "Emisión-2017"). Por consiguiente, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión pudiese verse afectado por el cumplimiento de los pagos de las emisiones existentes del Emisor. A continuación detallamos la información de las series emitidas y en circulación del Emisor al 31 de diciembre de 2019:

Emisión	Serie	Fecha de Emisión	Fecha de Vencimiento	Tasa	Monto de la Serie	Monto Emitido	Redención	Saldo al 31/12/19
Emisión-2014	C	30-Jun-2016	30-Jun-2020	L3M+4%, min 6%	4,100,000.00	4,100,000.00	3,545,680.00	554,320.00
Emisión-2014	D	16-Ago-2016	16-Ago-2020	L3M+4%, min 6%	1,000,000.00	1,000,000.00	832,900.00	167,100.00
Emisión-2014	E	15-Dic-2016	15-Dic-2020	L3M+4%, min 6%	3,500,000.00	3,500,000.00	2,625,000.00	875,000.00
Emisión-2014	F	15-May-2017	15-May-2021	L3M+4%, min 6%	5,200,000.00	5,200,000.00	3,392,025.00	1,857,975.00
Emisión-2014	G	30-Jun-2017	30-Jun-2021	L3M+4%, min 6%	1,080,000.00	1,080,000.00	663,984.00	416,016.00
Emisión-2014	H	29-Sep-2017	29-Sep-2021	L3M+4%, min 6%	930,000.00	930,000.00	514,197.00	415,803.00
Emisión-2014	I	29-Dic-2017	29-Dic-2021	L3M+4%, min 6%	1,300,000.00	1,300,000.00	581,389.00	718,611.00
Emisión-2017	A2	30-May-2018	30-May-2022	L3M+4%, min 6%	2,980,000.00	2,895,000.00	1,101,531.00	1,793,469.00
Emisión-2017	B2	6-Ago-2018	6-Ago-2022	L3M+4%, min 6%	2,430,000.00	2,405,000.00	836,522.00	1,568,478.00
Emisión-2017	C2	12-Oct-2018	12-Oct-2020	Fija 6%	1,000,000.00	1,000,000.00	-	1,000,000.00
Emisión-2017	D2	30-Abr-2019	30-Abr-2023	L3M+4%, min 6%	2,195,000.00	2,195,000.00	342,969.00	1,852,031.00
Emisión-2017	E2	2-Jul-2019	2-Jul-2023	L3M+4%, min 6%	1,000,000.00	996,230.00	109,681.00	886,549.00
Emisión-2017	F2	1-Nov-2019	1-Nov-2023	L3M+4%, min 6%	3,500,000.00	160,063.00	3,292.00	156,771.00
Total					30,215,000.00	26,761,293.00	14,549,170.00	12,262,123.00

Riesgo por Obligaciones de Información, de Hacer, de No Hacer y de Condiciones Financieras

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Información, de las Obligaciones de Hacer, de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección II.A.13 o de las Condiciones Financieras descritas en la Sección II.A.14 de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento dé lugar al derecho de que se declare el vencimiento anticipado de la deuda bajo los Bonos por razón de su aceleración, y en efecto se declare dicha aceleración, al vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos.

Riesgo de Modificación de Términos y Condiciones

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación siempre que no perjudiquen los intereses de los Tenedores Registrados. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. El Emisor tendrá los documentos que amparen la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Para cualquier dispensa o modificación que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión, las condiciones de aprobación para dichas Modificaciones y Cambios serán las establecidas en la Sección II.A.12 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la SMV en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la SMV, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Riesgo de Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe en la Sección II.A.17 de este Prospecto Informativo, a saber:

- (i) Incumplimiento en el pago de intereses, capital o comisiones de la Emisión en las fechas de pago establecidas.
- (ii) Incumplimiento por parte del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, según les aplique, de cualesquiera de las (i) Declaraciones y Garantías, (ii) Obligaciones de Información, (iii) Obligaciones de Hacer, (iv) Obligaciones de No Hacer, (v) Condiciones Financieras, (vi) otras obligaciones y condiciones contenidas en los documentos de la Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a la ocurrencia de dicho incumplimiento.
- (iii) Si todas o parte sustancial de las propiedades o activos del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias es tomada, secuestrada o embargada, nacionalizada, expropiada o de otra forma manera perseguida judicialmente por cualquier persona y tal medida no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de quince (15) días calendarios.
- (iv) Si se inicia juicio o demanda contra el Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias por un monto igual o mayor a US\$500,000.00 o se inicia proceso de quiebra, reorganización, insolvencia o liquidación por o en contra del Emisor.
- (v) Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias falta al cumplimiento o pago de una sentencia u otra orden judicial en exceso de US\$1,000,000.00
- (vi) Si el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias incurre en incumplimiento de otras obligaciones por monto igual o mayor a US\$500,000.00 que tenga un Efecto Material Adverso sobre las operaciones, negocios o de la situación financiera del Emisor.
- (vii) Si se diera cualquier evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito, que tuviera como consecuencia el vencimiento anticipado de las obligaciones contraídas por el Emisor o por cualquiera de sus Subsidiarias bajo dicho contrato.
- (viii) Incumplimiento respecto a otra deuda del Emisor o sus Subsidiarias ("Cross Default").
- (ix) Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias, incluyendo sin limitaciones, la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con el seguro social, pensiones o faltas judiciales.
- (x) Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias.

- (xi) Si alguno de los Gravámenes y/o garantías constituidos para garantizar la Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto y el mismo no es reemplazado por otro de iguales características en un plazo no mayor a quince (15) días calendario.
- (xii) Si se decreta el secuestro o embargo contra los bienes del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias por un monto igual o mayor a US\$500,000.00 y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.
- (xiii) Si se produce algún Evento Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio o en el desempeño del Emisor o de o cualquiera de sus Subsidiarias, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, que le dé a una Mayoría de Tenedores Registrados fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente Emisión.
- (xiv) Si ocurre un Cambio de Control que no haya sido aprobado por la Mayoría de Tenedores Registrados. Adicionalmente, si un nuevo accionista que se incorpore al Emisor, pero sin que dicha incorporación constituya un Cambio de Control, la misma resultare no aceptable para la Mayoría de Tenedores Registrados, conforme ello le sea comunicado al Emisor a través del Agente de Pago, ésta última tendrá derecho de declarar de plazo vencido la obligación. En este caso, el Emisor tenderá un plazo de setenta y cinco (75) días calendario contados a partir de la notificación que reciba de parte del Agente de Pago, para revertir, de ser posible, la incorporación del nuevo accionista que no es aceptable para la Mayoría de Tenedores Registrados.
- (xv) Si cualquier representación o garantía, ya sea del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias resultaren ser falsas, inexactas, o incorrectas.

Riesgo de Falta de Liquidez

El mercado de valores panameño es pequeño y poco desarrollado. No existe un gran número de inversionistas institucionales e inversionistas en general que facilite la venta de valores de manera permanente. Por ende, un Tenedor Registrado que desee vender sus Bonos de esta Emisión podría no encontrar compradores para ellos en ese momento.

Los Bonos se ofrecerán tanto a personas naturales como a instituciones. Los accionistas, directores, dignatarios y demás empleados del Emisor tendrán derecho a ser Tenedores Registrados de los Bonos. Adicionalmente, no existe limitación en cuanto al número de Tenedores Registrados o porcentaje de tenencia de los títulos valores, lo cual puede afectar su liquidez.

Riesgo de Tratamiento Fiscal

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Riesgo de Sustitución de Garantías

El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar sustitución de garantías otorgadas por el Emisor, según se establece en la Sección II.G. de este Prospecto Informativo, mecanismo que puede menoscabar el valor de los Bienes Fiduciarios, afectando la liquidez de los mismos en caso que se necesite liquidarlos.

B. El Emisor

Riesgo por Reapertura de Proceso

El 25 de abril de 2017 se presentó una denuncia ante las autoridades competentes, acerca de un posible delito contra la administración pública (fraude en los actos de contratación pública) por parte de los señores Jorge Sánchez y Ginés Sánchez, quienes fungen como directores y altos ejecutivos del Emisor, alegando el denunciante que el Emisor ha realizado al menos dos actos, el primero celebrado el 1 de febrero de 2017 por US\$123,867,900.00 para el funcionamiento de servicios integrales de las unidades de Hemodiálisis en la Caja de Seguro Social y el segundo celebrado el 28 de julio de 2017 por US\$88,542,391.00 para el suministro, transporte y entrega de productos e insumos para pruebas de laboratorio clínico, valores estos que, según el denunciante, no pueden ser sustentados (la “Denuncia”).

La Fiscalía Anticorrupción de Descarga de la Procuraduría General de la Nación tomó conocimiento de la denuncia mediante diligencia escrita de 11 de mayo de 2017. Posteriormente, a través de la Vista Penal No. 149 de 31 de julio de 2017, dicha Fiscalía solicitó al Juez de la causa el Sobreseimiento Provisional de Carácter Objetivo e Impersonal. El Juez Decimoquinto de Circuito Penal del Primer Circuito Judicial de Panamá, mediante resolución de Sobreseimiento Provisional No. 311 de 12 de diciembre de 2017, profirió un Sobreseimiento Provisional de Carácter Objetivo e Impersonal. Posteriormente, el

representante judicial del Emisor anunció y sustentó recurso de apelación contra la resolución de Sobreseimiento Provisional, solicitando que se revoque la misma y, en su lugar, que se dicte un sobreseimiento definitivo de carácter objetivo e impersonal. Sin embargo, el Segundo Tribunal Superior de Justicia del Primer Distrito Judicial de Panamá, mediante Auto 2a. INST. No.143 del 13 de septiembre de 2018, confirmó en todas sus partes del Auto de Sobreseimiento Provisional No. 311 de 12 de diciembre de 2017.

Habida cuenta de que el sobreseimiento provisional da cabida a la posible reapertura del proceso, dicha reapertura, en caso de darse, podría tener un impacto significativo en la condición financiera del Emisor o de su desempeño y esto, a su vez, podría afectar adversamente la recuperación del capital y el pago de intereses de los Bonos.

Riesgo de Cuentas por Cobrar Clientes

Al 31 de diciembre de 2019 el Emisor reporta cuentas por cobrar a clientes, de 91 días en adelante, por US\$17,230,130, las cuales representan 34% del total de cuentas por cobrar. Una gestión ineficiente de las cuentas por cobrar podría ocasionar un aumento de las mismas, limitando la liquidez del Emisor y, por lo tanto, la capacidad de atender sus obligaciones.

Riesgo por Reducción Patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo por Responsabilidad Limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables directo a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

Riesgo de Crédito Operativo

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con la necesidad de equipos médicos y hospitalarios y mantenimiento de los mismos, al igual que venta de insumos médicos y hospitalarios. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y los gastos de servicio a la deuda.

Riesgo Relacionado a las Fuentes de Ingresos

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en la venta, comodato, alquiler, y mantenimiento de equipos e insumos médicos, entre otros, a instituciones de la salud y laboratorios tanto privadas como públicas en Panamá, Centroamérica y El Caribe. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la demanda por dichos bienes y servicios en la región. El promedio de los últimos 3 años fiscales, el 53% de los ingresos del Emisor fueron a entidades gubernamentales en Panamá y 16% fueron a entidades gubernamentales en el extranjero; y para el año 2019, 52% de los ingresos del Emisor fueron a entidades gubernamentales en Panamá y 15% a entidades gubernamentales en el extranjero. El Emisor cuenta con contratos de distribución y soporte con variadas marcas de equipos y proveedores de insumos reconocidos.

Riesgo de Dependencia de Instituciones Financieras

El Emisor depende en gran medida de instituciones financieras para financiar el desarrollo de su negocio; y por consiguiente, el buen desempeño de su flujo de caja. En condiciones adversas, que limiten el acceso al crédito por condiciones propias de los mercados financieros o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la obtención de nuevos financiamientos y desmejorar la capacidad de generar recursos para el repago de las obligaciones del Emisor con los Tenedores de los Bonos Corporativos.

Riesgo de Fuentes Externas de Ingresos/Riesgo de Cambio de Moneda

El Emisor opera y brinda servicios, ya sea directamente o a través de subsidiarias en varios países de Centroamérica y el Caribe, como Costa Rica, El Salvador, Honduras, Guatemala, República Dominicana, entre otros. Al tener ingresos fuera de Panamá, existe el riesgo por cambio de moneda, entre otros, por efectos de una depreciación de la moneda en la cual se efectúan las transacciones, en el evento que sea una moneda distinta al dólar de los Estados Unidos de América.

Riesgo Operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con la venta, instalación, puesta en marcha y mantenimiento de equipos e insumos médicos e instalaciones hospitalarias. Si bien el Emisor cuenta con contratos de distribución y soporte y el

mercado en el que compete es un mercado estable, no existe garantía que el Emisor pueda mantener el nivel de distribución de sus productos en el futuro.

Riesgo de Competencia

Existe la posibilidad de que el mercado en el que compete el Emisor se sature, lo cual, podría afectar negativamente la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo País

Las operaciones del Emisor se efectúan en Panamá, Centroamérica y el Caribe. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en Panamá, Centroamérica y el Caribe. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña y de los países ubicados Centroamérica y el Caribe con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá, Centroamérica y el Caribe podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño.

Toda vez que el Emisor desarrolla operaciones en diferentes países, consideramos necesario considerar que en cada país los efectos y consecuencias que podría generar la pandemia acontecida en el 2020 son impredecibles de cuantificar a corto, mediano y largo plazo.

Riesgo de Renovación de los Contratos Comerciales

No existe garantía de que los contratos comodatos, de mantenimiento, servicios u otros serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de renovación serán similares a los actuales. Si a su vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de Desastres Naturales

El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no podrá asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro de Emisor, podría causar un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor. Por otra parte, un desastre natural severo que no afecte directamente los activos físicos podría afectarles indirectamente al afectar la economía panameña.

Riesgo de Políticas del Estado

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un efecto adverso en el negocio del Emisor. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de una forma que afecte desfavorablemente el negocio o las operaciones del Emisor y su capacidad de cumplir con sus obligaciones con sus acreedores y con los tenedores de la presente Emisión de Bonos.

Riesgo asociado a Políticas Macroeconómicas

Existen riesgos relacionados a cambios en la política comercial nacional de los países en donde opera el Emisor o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad de importación y distribución de equipos médicos.

Riesgo Jurisdiccional de Normas Comerciales

El giro normal del negocio del Emisor se desarrolla en Panamá, Centroamérica y el Caribe y por ende las pautas del negocio del Emisor se definen en base a diversas reglas internacionales, a menudo fuera del ámbito de la legislación nacional. Existe el riesgo de que el Emisor no reciba asesoramiento legal antes de suscribir contratos “transfronterizos” lo que podría ocasionar litigios legales que podrían originar un efecto adverso significativo a su situación financiera del Emisor.

Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor



Riesgo por Apalancamiento de deuda, ROAA y ROAE

El monto autorizado de los Bonos representa el 0.84 veces el patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2019.

La relación de pasivos totales a patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2019 es de 2.53 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión, esta relación aumentaría a 3.37 veces.

La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 (ROAA) fue de 2.90% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2019 (ROAE) fue de 10.44%.

El índice de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) del Emisor al 31 de diciembre del 2019 fue de 1.26 veces.

Riesgo por Volatilidad de los Precios de la Mercancía Importada

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a riesgos de volatilidad de precios en los equipos e insumos médicos, tanto en la República de Panamá, así como en Centroamérica y el Caribe.

Riesgo de Regulación o Legislación

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgos propios del sector de importación y distribución de Equipos e insumos médicos, tanto en la República de Panamá, así como en Centroamérica y El Caribe.

Riesgo de alta concentración en un número reducido de clientes y proveedores

Desmejoras en la situación financiera de un cliente o proveedor que represente una participación importante de los ingresos o compras del Emisor, respectivamente, podrían desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo de alta participación de ventas a entidades gubernamentales

Las ventas a entidades gubernamentales representan una participación importante de los ingresos. Los términos y condiciones de pago de las entidades gubernamentales suelen ser más extensos que los de la empresa privada. Retrasos en los cobros a clientes en el sector gubernamental podrían impactar de manera negativa el manejo de flujo de caja del Emisor.

Dependencia de permisos y licencias

El Emisor consta de licencias y permisos que le autorizan para importar, distribuir y vender medicamentos, equipos médicos y agentes reactivos de diagnóstico in vitro, así como para preparar soluciones parenterales y re-etiquetar algunos productos. Si el Ministerio de Salud, o entidad equivalente, de alguno de los países en donde opera suspendiese algún permiso o licencia, el Emisor no podría llevar a cabo el giro normal de su negocio, lo cual podría impactar negativamente la capacidad de generación de flujo de caja del Emisor.

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Junta Directiva del Emisor, según consta en una Certificación del Secretario del Emisor de 18 de mayo de 2020, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos (la “Emisión” o los “Bonos”) descritos en este Prospecto Informativo, hasta por un valor nominal de Treinta Millones de Dólares (US\$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividida en varias series como se presenta a continuación. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la SMV bajo la Resolución No. SMV- 458 - 20 de 15 de octubre de 2020.

- Serie A por hasta US\$20,000,000.00 (la “Serie A”)
- Serie B, C, D, E y F por hasta US\$10,000,000.00 de manera acumulada (conjuntamente, las “Series Shelf”)

No obstante, el saldo a capital de los Bonos de esta Emisión emitidos y en circulación en ningún momento podrá exceder de Veinte Millones de Dólares (US\$20,000,000.00), lo cual no debe dar a entender que la Emisión es un Programa de Bonos Rotativos.