

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial de capital. Las personas interesadas en comprar los Bonos del Emisor deben cerciorarse de que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados y asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de repago de los Bonos.

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

A. DE LA OFERTA

Riesgo de Uso de Fondos

El Emisor, a la fecha de este Prospecto Informativo, solamente ha determinado el uso de los fondos para pagar cuentas a accionistas por un monto de US\$3,500,000 y deudas financieras con entidades bancarias por US\$3,767,626; el remanente, por US\$52,298,186.50, que representa aproximadamente el 88% de los fondos netos de la venta de los Bonos, no ha tomado una decisión precisa en cuanto al monto para cada uno de los usos que se proyecta realizar, ni su orden de prioridad.

Riesgo por Ausencia de Garantías en el Caso de los Bonos Subordinados No Acumulativos

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos no está garantizado por medio de garantías, sean reales o personales.

Riesgo por Ausencia Temporal de la Constitución de la Garantía en el Caso de los Bonos Rotativos

A la fecha de autorización del Prospecto Informativo, todos los bonos que componen el Programa Rotativo no se encuentran garantizados. No obstante, los Bonos Rotativos serán garantizados por un Fideicomiso de Garantía, el cual será constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos a más tardar dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Inicial. El Emisor tendrá un plazo de días (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Emisión de la correspondiente Serie de Bonos Rotativos para constituir el Contrato de Hipoteca de Bien Mueble. De no constituirse la Hipoteca de Bien Mueble, la Emisión no contará con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos Rotativos emitidos.

Riesgo por Ausencia de Pólizas de Seguros

Los bienes muebles que se cederán al fideicomiso, constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y por consiguiente están expuestos a fácil deterioro, pueden sufrir situaciones de corto circuito, incendios, entre otras, lo cual incidiría en perjuicio de los beneficiarios del fideicomiso, en el caso que el Emisor no mantenga los bienes muebles asegurados con las correspondientes pólizas de seguros. Adicional, las pólizas de seguro serán endosadas por el Fideicomitente a favor del Fiduciario; después de la autorización de la emisión, en un plazo no mayor de treinta (30) días calendarios, siguientes a la Emisión de la correspondiente Serie de Bonos Rotativos, según lo indicado en el literal h, acápite iv, de la sección G. Garantías del Prospecto Informativo.

Riesgo de Garantías Insuficientes

La primera hipoteca sobre los bienes muebles del Emisor deben representar al menos 125% del saldo Insoluto de todas las Series de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación. Sin embargo, en el Avalúo de Bienes Muebles elaborado por la empresa Panamericana de Avalúos, S.A., con fecha de octubre 2016 se indica que Valor Físico Actual de los bienes muebles que se traspasarán al fideicomiso ascienden a US\$12,558,450, representando solamente el 16.74%, con respecto al porcentaje que debe representar la hipoteca de bienes muebles (125%), en el escenario en el cual el Emisor emitiese US\$60,000,000 en Bonos Rotativos y US\$0 en Bonos Subordinados No Acumulativos. En otras palabras, el Emisor podría emitir hasta US\$10,046,000 de Bonos Rotativos si sólo se traspasaran al fideicomiso los bienes muebles detallados en el Avalúo de Bienes Muebles elaborado por la empresa Panamericana de Avalúos, S.A., con fecha de octubre 2016.

Riesgo de disminución en los ingresos

El Emisor ha mostrado disminución en los ingresos, de acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014 en donde los ingresos representaron US\$22,297,832 y en los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2015 en donde los ingresos representaron US\$18,693,911, reflejando una disminución de US\$3,603,921.00.

El Emisor devengó ingresos de US\$10,212,998 del 1° de enero de 2016 al 30 de junio de 2016, lo cual refleja una disminución de US\$12,084,834 si se comparan con los ingresos devengados del 1° de enero de 2014 al 31 de diciembre de 2014 y una disminución de US\$8,480,913 si se compara con los ingresos devengados del 1° de enero de 2015 al 31 de diciembre de 2015. De acuerdo a la información de los Estados Financieros Auditados al 30 de Diciembre de 2014 y 2015, así como los Estados Financieros Interinos (no auditados) al 30 de junio de 2016.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los bienes muebles que se otorgaran en garantía, reflejarán disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización será inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión.

Los bienes muebles serán ofrecidos en contratos de arrendamientos a sociedades contratistas. Por lo tanto, dichos bienes estarán expuestos a deterioro, desgaste y obsolescencia. Los dineros producto de los contratos de arrendamiento no formarán parte del fideicomiso. De requerir la fiduciaria ejecutar las garantías de los bienes muebles, será necesario esperar el vencimiento del contrato de arrendamiento con el contratista, para poder obtener el bien mueble y proceder a liquidarlo. Lo anteriormente expuesto incidirá en perjuicio de los beneficiarios del fideicomiso.

Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos

En caso de no pago de remuneración, el fiduciario puede pagarse, descontando de los Bienes Fiduciarios, cualquier suma que le adeude el Emisor, sin tener que dar notificación al Emisor o Tenedores Registrados. Todas estas deducciones disminuirán el valor de los bienes fiduciarios en menoscabo de los beneficiarios del fideicomiso.

En la Sección 5.02 Designación de Apoderados del Contrato de Fideicomiso se indica que una vez que el Fiduciario reciba instrucciones escritas para disposición de los Bienes Fiduciarios y/o ejecutar cualquier garantía conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá solicitar al Emisor o, en caso de un Evento de Vencimiento Anticipado, al Agente de Pago y Registro, que este designe a un apoderado mandatario, aceptable al Fiduciario, que tome las responsabilidades, entre otras, de (i) administrar y conservar los Bienes Fiduciarios y/o (iii) ejecutar cualquier garantía. En caso de que el Emisor o, en caso de un Evento de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago no designe a dicho apoderado o mandatario dentro de un plazo de treinta (30) días calendario, el Fiduciario podrá nombrar uno con cargo a los Bienes Fiduciarios. El Fiduciario no será responsable por las acciones tomadas o dejadas de ser tomadas por dicho apoderado o mandatario. Por lo tanto, al Fiduciario, designar un Apoderado se dilatará el tiempo de ejecución de las garantías en perjuicio de los beneficiarios del Fideicomiso.

Riesgo de Bienes Muebles con Gravámenes Hipotecarios

Los bienes muebles que se cederán al fideicomiso mantienen gravámenes hipotecarios. Dichos bienes muebles necesitan estar libres de gravámenes para poder constituir la primera hipoteca de bienes muebles, que estará sujeta al fideicomiso. Por lo tanto, de no cancelar el Emisor las obligaciones financieras que se mantienen sobre los bienes muebles con los fondos productos de esta emisión, tal como se detalla en la Sección III.E. Uso de Fondos, no se podrán traspasar a la primera hipoteca dichos bienes muebles; y la emisión no contará con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos Rotativos emitidos.

Ausencia de Período de Vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos no cuenta con un período de vigencia ya que el mismo es indefinido.

Riesgo por Desconocimiento de Tipo de Bono que se emitirá en las primeras Series

A la fecha del presente Prospecto Informativo el Emisor desconoce el tipo de Bono que se emitirá en las primeras Series.

Ausencia de un Fondo de Amortización

Los fondos para el pago de capital e intereses de la totalidad del Programa Rotativo de Bonos y de Bonos Subordinados No Acumulativos provendrán de los recursos generales del Emisor. No existirá un Fondo de Amortización.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad del Programa Rotativo de Bonos y de los Bonos Subordinados No Acumulativos

La actividad principal del Emisor es la venta, servicio, mantenimiento y alquiler de equipos industriales y de construcción, 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 a los términos y condiciones acordados en los contratos de alquiler de equipos. 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, pudieran afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo de Ausencia de Prelación de los Bonos Rotativos

El pago de capital e intereses de los Bonos Rotativos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

En el caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, los Bonos Rotativos no tendrán prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Riesgo de Reducción de Riesgo Patrimonial

Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones.

Subordinación y Existencia de acreencias con preferencia de los Bonos Subordinados No Acumulativos

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos y estos a su vez sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la quiebra, liquidación o disolución de este. En otras palabras, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos estará subordinado al pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Rotativos.

A la fecha de autorización de la emisión, el Emisor mantiene obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados, que tendrían preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Las obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados ascendían a US\$21,260,605 al 31 de diciembre de 2015 y US\$23,315,063 al 30 de junio de 2016.

Suspensión de Pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección (III)(A)(y) del presente Prospecto Informativo, el Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, uno o más períodos de interés si: (a) El Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con las obligaciones de hacer detalladas en la Sección (III)(A)(mm) del presente Prospecto Informativo; o (b) ocurre un Evento de Incumplimiento o Insolvencia.

En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.

La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.
La suspensión no podrá hacerse para periodos de interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a los Tenedores, con no menos de quince (15) días calendarios de anticipación a la fecha de inicio del Período de Interés subsiguiente, mediante Suplemento al Prospecto Informativo y/o mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.

Riesgo de Falta de Liquidez en el Mercado Secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u o de otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento o de forma indefinida, sea cual sea el caso.

Riesgo de Redención Anticipada

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección (III)(A)(r) del presente Prospecto Informativo, los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, una vez transcurridos dos (2) años contados a partir de la fecha de emisión de la respectiva Serie. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección (III)(A)(s) del presente Prospecto Informativo, los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos por el Emisor, de forma parcial o total, a partir de su respectiva fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen 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 decidiese ejercer la opción de redención.

Al momento en que el Emisor haga uso de la Redención Anticipada, no habrá penalidad.

Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos.

El Emisor no mantiene control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá.

Riesgo de Tasa de Interés

En cuanto a los Bonos que paguen una tasa de interés fija hasta su vencimiento, si las tasas de interés aumentan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta emisión, el inversionista

perdería la oportunidad de invertir en otros productos a tasas de interés de mercado y recibir tasas de interés superiores.

Ausencia de Calificación de Riesgo

El Emisor no ha solicitado para sí ni para los Bonos de esta oferta pública una calificación de riesgo por parte de una entidad calificador de riesgo.

Riesgos de Modificaciones y Cambios

De acuerdo a lo desarrollado en la Sección IX del presente Prospecto Informativo, el Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos 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 los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Riesgo de Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos incluye ciertos Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección (III) (A) (II) del presente Prospecto Informativo de acuerdo a la cual las obligaciones de los Bonos podrán declararse de plazo vencido si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones de hacer a su cargo contenidas en los numerales 5, 7, 8, 9 y 10 de la Sección (III)(A)(mm) de este Prospecto Informativo y/o los Bonos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los diez (10) días hábiles a partir de la fecha en que reciba la notificación de incumplimiento (el “período de cura”). Este período de cura no aplicará para el caso en que se decreta la quiebra del Emisor.

En caso de declaración de plazo vencido, los dineros, bienes y derechos que produzcan los contratos de arrendamiento suscritos entre el Emisor y sus Clientes en fechas anteriores a la fecha de declaración de vencimiento anticipado no pasarán a formar parte de los bienes fiduciarios y corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de dichos fondos.

Riesgo de Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer

El Emisor podrá ser dispensado de incumplir las obligaciones de hacer a su cargo contenidas en los numerales 8 y 9 de la Sección (III)(A)(mm) de este Prospecto Informativo y/o los Bonos, para lo cual se requerirá el voto favorable



de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate, según sea el caso.

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 de Obligaciones de Hacer, Sección (III)(A)(mm) del presente Prospecto Informativo, se desarrollan algunas de las 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 clientes, lo cual pudiera tener efecto adverso en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

Riesgo de 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 respecto 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 Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

El Señor René Alfredo Díaz Arias, quien es Director del Emisor, se desempeña como Director Suplente de la Bolsa de Valores de Panamá. Si bien los Directores no son parte de la Emisión, sí son parte de las sociedades en las cuales ellos son directores y dignatarios.

En vista de que Multi Securities, Inc. no tiene acceso al sistema de compensación del Banco Nacional de Panamá, las tareas de Agente de Pago y Registro las realizará a través de Multibank, Inc. Multi Securities, Inc. (Agente de Pago y Registro y Agente de Colocación) y Multibank, Inc. forman parte del mismo grupo económico.

A la fecha de la presente solicitud, el Emisor mantiene un préstamo bancario con Scotiabank (Citibank), la cual es una sociedad afiliada del Fiduciario. El saldo ascendió a US\$600,000 al 30 de junio de 2016.

El Emisor no cuenta con políticas para el otorgamiento de créditos a Partes Relacionadas.

Riesgo de Competencia

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

Riesgo de cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones o en la composición accionaria

De acuerdo a lo desarrollado en el tercer numeral de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección (III)(A)(mm) del presente Prospecto Informativo, el Emisor no podrá efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones ni en la composición accionaria sin el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación. Queda entendido que cualquier cambio en la composición accionaria derivado de los planes de sucesión patrimonial de los tenedores de las acciones comunes a la fecha del presente prospecto informativo se realizará sin necesidad de solicitar el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación. Cambios sustanciales en

la naturaleza de las operaciones o en la composición accionaria del Emisor pudieran tener efectos adversos en la rentabilidad de los negocios del Emisor y sus resultados operativos.

B. DEL EMISOR

Riesgo de Pérdida del Emisor

Los ingresos del emisor dependen del nivel de ejecución de los proyectos del Gobierno de Panamá y es usual que el nivel de ejecución de dichos proyectos, sea bajo durante los primeros 3 meses del año y se incremente del mes 4 al mes 12. Por tanto, es usual que el Emisor incurra en pérdidas netas durante el primer trimestre de todos los años.

Niveles de Alto Apalancamiento

El valor nominal de la Oferta Pública de Bonos Corporativos representa 25.97 veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2016.

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2016, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del Emisor era de 12.48 veces. De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del Emisor aumentaría a 35.31 veces.

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros Interino al 30 de junio de 2016, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor era de 3.83 veces. De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentaría a 10.84 veces.

La tabla a continuación desarrolla el porcentaje (%) que representa cada rubro de los pasivos con respecto al Total de Pasivos al 30 de junio de 2016:

	US\$	%
Pasivos Corrientes		
Cuentas por pagar proveedores	702,357	2.44%
Pasivos acumulados por pagar	239,911	0.83%
Préstamos por pagar	5,039,347	17.48%
Arrendamiento financiero	2,579,712	8.95%
	8,561,327	29.70%
Pasivos No Corrientes		
Préstamos por pagar	5,959,035	20.67%
Arrendamiento Financiero	9,736,969	33.78%
Prima de antigüedad	105,575	0.37%
Cuentas por pagar accionistas	3,500,000	12.14%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	961,313	3.34%
	20,262,893	70.30%
Total de pasivos	28,824,220	100.00%

Riesgo de Liquidez del Emisor

La razón de liquidez, medida como activos circulantes entre pasivos circulantes, fue 1.45 veces al 30 de junio de 2016. La razón de capital de trabajo, medida como activos circulantes menos pasivos circulantes, fue US\$3,865,202 al 30 de junio de 2016.

Riesgo por Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

El Emisor no forma parte de grupo corporativo alguno, ni tampoco cuenta con subsidiarias. Sin embargo, el Emisor mantiene saldos y transacciones importantes con compañías con las cuales comparte dueños en común. Debido a la naturaleza de las transacciones, es posible que los términos y condiciones contratados no sean los mismos que aquellos que normalmente resultan de las transacciones entre entidades independientes.

El Emisor no cuenta con políticas para el otorgamiento de créditos a Partes Relacionadas.

Riesgo de Cuentas por Cobrar Clientes

La capacidad de mantener una liquidez adecuada del Emisor va ligada a una gestión eficiente de sus cuentas por cobrar. Al 30 de junio de 2016 el Emisor reporta cuentas por cobrar a clientes, de 91 días en adelante, por US\$2,332,257, las cuales representan 40.76% del total de Cuentas por Cobrar. A pesar de que esta métrica es cónsona con las políticas de crédito del Emisor, cabe indicar que 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.

Ausencia de Principios y Procedimientos de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado, ni total ni parcialmente los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo dentro de la organización de conformidad con estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. La carencia de un Gobierno Corporativo, podría incidir en prácticas ilegales y de supervisión ineficientes en perjuicio de la solidez, credibilidad y resultados operativos de la empresa, por lo tanto se podrían limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

C. DEL ENTORNO

Riesgo sistémico o no aislable

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.

Riesgo económico de Panamá

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en 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.



Los principales clientes del Emisor son sociedades contratistas que construyen proyectos públicos licitados por el Gobierno de la República de Panamá. Por tanto, un menor dinamismo en la construcción de proyectos públicos podría afectar adversamente la rentabilidad del Emisor.

Riesgo legal y fiscal

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

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de competencia

El repago del capital de los Bonos depende de los ingresos del Emisor. Los ingresos requeridos para cumplir las obligaciones del Emisor podrían ser impactados adversamente si competidores que ofrecen venta, servicio, mantenimiento y/o alquiler de equipos industriales, de construcción, de plantas eléctricas y/o de equipos pesados atrajeran al mercado objetivo del Emisor.

Riesgo del sector

Las operaciones del Emisor se centran en la venta, servicio, mantenimiento y/o alquiler de equipos industriales, de construcción, de plantas eléctricas y/o de equipos pesados en la República de Panamá. Por ende, el éxito de las operaciones del Emisor dependerá en gran medida de factores característicos del sector construcción y del gasto público en inversión de infraestructura. Tanto la industria de la construcción como el gasto público son cíclicos y están sujetos a fluctuaciones en base al comportamiento de la actividad macroeconómica del país. Es de esperarse que contracciones o desaceleraciones en las actividades macroeconómicas afecten negativamente la industria de la construcción y el gasto público. Otro factor que podría afectar la actividad principal del Emisor consiste en aquellas acciones que pudiesen ser adoptadas por la dirigencia de los sindicatos relacionados con la industria de la construcción. Estas situaciones pueden ser motivadas por reclamos o peticiones que guarden relación directa o indirecta con temas laborales, y que pueden resultar en paros laborales.

Vale la pena destacar que, según datos del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, los indicadores del sector construcción y actividades relacionadas (producción de concreto, préstamos de proyectos y viviendas, permisos de construcción) han mostrado una tendencia a la disminución en el año 2016. El Emisor depende de dicho sector y por ende sus utilidades han mostrado una disminución.