PROSPECTO INFORMATIVO
HORMIGOTI, S.A.
PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS
US$15.000,000.00

Sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 686 de 23 de enero de 2008, otorgada ante la Notaría Tercera del Circuito de Panamá, inscrita desde el 28 de enero de 2008 en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público en la Ficha 601012 y Documento 1283112, con oficina principal ubicada en Punta Pacífica, Torre De Las Américas, Piso 10, Oficina 1001.. Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (los "Bonos") por una suma no mayor a Quince Millones de Dólares (US$ 15.000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, suma ésta que representa 750 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014, que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo un programa rotativo en el cual el saldo total a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma antes indicada. Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada, registrada y sin cupones, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) y en sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecios, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado, sin necesidad de aprobación previa de los tenedores de los BONOS. Los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más Bonos. Los Bonos de cada Serie devengarán, a partir de su respectiva Fecha de Emisión, una tasa de interés anual fija o variable, la cual será previamente determinada por El Emisor antes de efectuarse la oferta de venta de cada Serie. Para cada una de las series los intereses serán pagaderos trimestralmente, los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable de los Bonos de cada Serie se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada Período de Interés por empezar. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, la Fecha de Emisión, la Fecha de Oferta Respectiva, la tasa de interés, el plazo, la Fecha de Vencimiento y el monto de cada Serie de Bonos, con al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie.

Precio Inicial de la Oferta: 100%*****

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público*	Gastos de la Emisión**	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	1,000.00	9.28	990.72
Total	15,000,000.00	139,150.00	14,860,850.00

* Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.
** Ver detalles en la Capítulo III, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo.

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Fecha de Oferta Inicial: 12 de septiembre de 2014
Fecha de Impresión: 8 de septiembre de 2014
Resolución SMV No. 422-14 del 8 de septiembre de 2014

EMISOR

HORMIGOTI, S.A.
Punta Pacífica, Torre De Las Américas, Piso 10, Oficina 1001
Apartado Postal 0832-2281 World Trade Center
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 216-8005, Fax: 204-5711
Jorge Alvarez: jorgea@alia.com.pa
http://www.alia.com.pa/

CASA DE VALORES, PUESTO DE BOLSA Y AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

MULTI SECURITIES, INC.
Vía España,Edificio Prosperidad, Multibank, planta baja
Apartado Postal 0823—05627
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 294-3500, Fax: 264-4014
Persona de contacto: Guillermo Ameglio
Correo electrónico: guillermo.ameglio@multibank.com.pa
Página web: www.multibank.com.pa

ASESOR FINANCIERO Y AGENTE ESTRUCTURADOR

Insignia Financial Advisors
Torre Capital Plaza, Oficina # 605, Costa del Este, Ciudad de Panamá
Apartado postal: 0832-2795 World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-2046
Fax: (507) 300-2047
Persona de contacto: Adriana Carles
Correo electrónico: adriana.carles@insigniafa.com
Sitio web: www.insigniafa.com

ASESOR LEGAL

Owens & Watson
Edificio Omega, Piso 2, Avenida Samuel Lewis, Calle 53
Apartado Postal 0823-00015
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 300-0422, Fax: 269-8039
Persona de contacto: Ramsés Owens
Correo electrónico: rowens@owenswatson.com
Página web: http://www.owenswatson.com

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES

Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-6105, Fax: 214-8175
latinc@latinclear.com.pa
www.latinclear.com.pa

LISTADO DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-1966, Fax: 269-2457
mepalomo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

REGISTRO

Superintendencia del Mercado de Valores
Calle 50
P.H. Global Plaza, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700: Fax: 501-1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

ÍNDICE

1) RESUMEN Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN 5
II) FACTORES DE RIESGO 9
A. DE LA OFERTA 9
B. DEL EMISOR 10
C. DEL ENTORNO 10
D. DE LA INDUSTRIA 11
III. DESCRIPCION DE LA OFERTA 11
A. DETALLES DE LA OFERTA 11
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS 19
C. MERCADOS 20
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 20
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 21
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 22
G. RESPALDO Y GARANTÍAS 23
IV INFORMACION DEL EMISOR 23
A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR 23
B. CAPITAL ACCIONARIO 26
C. DESCRIPCION DEL NEGOCIO 27
D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 33
E. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS 34
F. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS 35
G. INFORME SOBRE TENDENCIAS 35
V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 36
A. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS. 36
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS. 39
A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES 39
B. COMPENSACIÓN 41
C. PRÁCTICAS DE LA DIRECTIVA 41
D. EMPLEADOS 43
E. PROPIEDAD ACCIONARIA 44
VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 44
A. PARTES RELACIONADAS 44
B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS 44
C. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES 42
VIII. TRATAMIENTO FISCAL 44
IX. LEY APLICABLE 45
XI. MODIFICACIONES Y CAMBIOS 45

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO.

Emisor	Hormigoti, S.A.
Clase de títulos	Bonos Corporativos Rotativos.
Series	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca El Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de pago de la obligación	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto del programa Rotativo	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Quince Millones de Dólares (US$15.000,000.00). A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos hasta por un valor nominal igual al monto reducido. El valor nominal de la presente emisión representa 750 veces del capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014.
Fecha de oferta inicial del programa rotativo de Bonos	12 de septiembre de 2014.
Fecha de oferta respectiva	Para cada Serie, la “Fecha de Oferta Respectiva” será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de la Series.
Fecha de emisión	Determinada por El Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Bonos. La Fecha de Emisión, la Fecha de Oferta Respectiva, la tasa de interés, el plazo, la Fecha de Vencimiento y el monto de cada Serie de Bonos será notificada por El Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Representación de los Bonos	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa, desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) y sus múltiplos. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual.
Fecha de vencimiento	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de Bonos a emitirse por plazo de vencimiento será determinada por El Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los Bonos.
Precio inicial de la oferta	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al 100% de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine El Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado, sin necesidad de aprobación previa de los tenedores de los BONOS.
Tasa de interés	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser

	establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar.
Pago de intereses	Para cada una de las Series, los intereses se pagarán trimestralmente los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta su vencimiento o fecha de redención anticipada, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Periodo de gracia y pago de capital	Para cada una de las Series, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más Series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará trimestralmente mediante amortizaciones a capital, iguales, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Redención anticipada	A opción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente antes de su Fecha de Vencimiento, pagando el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada más una prima de redención de: (i) uno punto cinco por ciento (1.5%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos si la redención ocurre antes de que culmine el segundo año a partir de la Fecha de Emisión; (ii) uno por ciento (1.0%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre durante el tercer año a partir de la Fecha de Emisión; (iii) cero punto cinco por ciento (0.5%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre durante el cuarto año a partir de la Fecha de Emisión; o (iv) cero punto cero por ciento (0.0%) sobre el saldo insoluto a capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre luego de que culmine el cuarto año a partir de la Fecha de Emisión. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) periódicos de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie que se trate. Para las redención parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital. En todos los casos de redenciones, ya sean éstas totales o parciales, la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y el Emisor deberá asegurarse que, con posterioridad a la redención, el Emisor esté en cumplimiento de las razones financieras previstas en la Sección III (A)(9) de este Prospecto Informativo.
Respaldo y garantías de la Emisión	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o

<table>
<tr><td></td><td>más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía que podrá ser constituido con O&W TRUST CORP. a favor de los Tenedores de los Bonos. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en cuentas por cobrar del Emisor que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Emisor en el curso de sus negocios, así como por cualquiera otros bienes, sean muebles o inmuebles, que de tiempo en tiempo sean dados en fideicomiso por el Emisor o terceras personas. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía se detalla en la Sección de Garantías (III)(G).</td></tr>
<tr><td>Uso de fondos</td><td>Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US$14.860,850. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, US$3.925,993 serán utilizados por Emisor para cancelar deudas y/o compromisos financieros.

Los términos y condiciones de los préstamos por pagar se describen a continuación:
<table>
<tr><th>Banco</th><th>Tasa de interés</th><th>Fecha de vencimiento</th><th>Saldos</th></tr>
<tr><td>Banco Panamá</td><td>6.25%</td><td>Febrero 2017</td><td>1.186,555</td></tr>
<tr><td>Banco Panamá</td><td>6.25%</td><td>Abril 2017</td><td>86,009</td></tr>
<tr><td>Banco Panamá</td><td>6.25%</td><td>Junio 2018</td><td>1.853,429</td></tr>
<tr><td>Banco Panamá</td><td>6.50%</td><td>Junio 2014</td><td>550,000.00</td></tr>
<tr><td>Multibank</td><td>6.00%</td><td>Abril 2014</td><td>250,000.00</td></tr>
<tr><td>Total</td><td></td><td></td><td>3.925,993</td></tr>
</table>

El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, suma esta que representa aproximadamente US$10.934,857, podrán ser utilizados por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos y/o reestructurar y/o cancelar deudas y/o compromisos financieros, los porcentajes serán definidos de acuerdo al resultado final que arroje el excedente de los fondos y de acuerdo a las necesidades de inversión de la empresa, al momento de concretarse tal evento .
Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso del remanente de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.</td></tr>
<tr><td>Casa de Valores y Puesto de Bolsa</td><td>Multisecurities, Inc.</td></tr>
<tr><td>Agente de pago, registro y transferencia</td><td>Multisecurities, Inc.</td></tr>
<tr><td>Asesor financiero</td><td>Insignia Financial Advisors, Corp.</td></tr>
<tr><td>Asesor legal</td><td>Owens & Watson</td></tr>
<tr><td>Central de custodia</td><td>Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).</td></tr>
<tr><td>Listado</td><td>Bolsa de Valores de Panamá, S.A.</td></tr>
<tr><td>Registro</td><td>Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución SMV No. 422-14 de 08 de septiembre de 2014.</td></tr>
<tr><td>Tratamiento fiscal</td><td>Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital Provenientes de la Enajenación de los Bonos: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI</td></tr>
</table>

	del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente. En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia de los Bonos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 y las reformas complementarias y subsiguientes, en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos **Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses generados por los Bonos:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 8 de 15 de marzo de 2010 prevee que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, adicionado mediante los parágrafos 1 y 2 por la Ley 30 del 5 de abril del 2011, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.
Modificaciones y cambios	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 de Mercado de Valores 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 Modificado por el Acuerdo No. 3-2008, 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.

II.FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos deben cerciorarse 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, Asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago 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 legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Bonos.

A. DE LA OFERTA

El Emisor no tiene ninguna limitación para dar en garantía, hipotecar o vender sus activos, recomprar acciones, declarar dividendos, o disminuir su capital.

Los Bonos de la presente emisión están respaldados por el crédito general del Emisor y constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra El Emisor.

A opción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente antes de su Fecha de Vencimiento según el procedimiento detallado en la Sección (III)(A)(9). Para las redención parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.

La presente emisión de Bonos conlleva ciertas causales de eventos de incumplimiento, que en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente emisión, tal como se describe en el Capítulo III, Sección A, Numeral 11 de este Prospecto Informativo.

No existe en la República de Panamá un mercado secundario de valores líquido; por tanto los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento final.

Esta emisión de Bonos no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo y a la capacidad de pago estimada de la emisión.

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 es facultad de las autoridades nacionales competentes.

De acuerdo a lo indicado en la Sección X 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 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.

B. DEL EMISOR

La relación de pasivos totales a patrimonio de accionistas del Emisor al 31 de marzo de 2014 es de 4.05 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión, la relación de pasivos totales a patrimonio de accionistas del Emisor será de 9.09 veces (ver Capítulo III, Sección F, Impacto de la Emisión, de este Prospecto Informativo).

La relación de pasivos totales a capital pagado de accionistas del Emisor al 31 de marzo de 2014 es de 445.97 veces. De colocarse la totalidad de la presente Emisión la relación de pasivos totales a capital pagado del Emisor será 999.67 veces (ver Capítulo III, Sección F, Impacto de la Emisión, de este Prospecto Informativo).

La fuente principal de ingresos del Emisor consiste en el suministro de concreto en la República de Panamá para proyectos de mediano y menor tamaño. Por lo anterior, los resultados futuros del Emisor dependerán de la demanda por concreto en el país.

El Emisor depende de instituciones financieras para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política, 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 pago de las obligaciones del Emisor.

El Emisor asume un riesgo de competencia. Este riesgo podría impactar las utilidades del Emisor, en el caso de que exista una competencia más agresiva dentro del sector.

C. DEL ENTORNO

El 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.

Las operaciones del Emisor y sus clientes 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 podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras del gobierno panameño, el cual ha ejercido, y continúa ejerciendo, influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado,tales como la implementación de un rígido código laboral, el aumento de los precios del combustible, políticas reglamentarias, entre otros. Las acciones que pueda tomar el gobierno panameño están fuera del alcance del Emisor y podrían afectar adversamente la condición financiera del Emisor.
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

Las operaciones del Emisor se concentran principalmente en el suministro de concreto en la República de Panamá para proyectos de mediano y menor tamaño. Por ende, el éxito de las operaciones del Emisor dependerá en gran medida de factores característicos del sector inmobiliario y construcción.

La industria de la construcción es cíclica y está sujeta 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, al darse reducciones en los niveles de ingreso, y en la capacidad de individuos para adquirir viviendas.

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.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta de Accionistas del Emisor, como consta en el Acta de la Reunión celebrada el día 26 de febrero de 2014, adoptó las resoluciones necesarias para autorizar la emisión y oferta pública de los Bonos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa, desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta. El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta Quince Millones de Dólares (US$15.000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) y sus múltiplos y en tantas Series como lo estime conveniente El Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado. Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder de Quince Millones de Dólares (US$15.000,000.00). La emisión rotativa de Bonos según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original. El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos. La Fecha de Emisión, la Fecha de Oferta Respectiva, la tasa de interés, el plazo, la Fecha de Vencimiento y el monto de cada Serie de Bonos será notificada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, este representaría 750 veces del capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014.

La Fecha de Oferta Inicial del Programa Rotativo de Bonos será el 12 de Septiembre de 2014.

1. Fecha de Vencimiento de los Bonos

Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de capital de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie y que serán establecidos por el Emisor.

2. Periodo de Gracia y Pago de Capital

Para cada una de las Series, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más Series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará trimestralmente mediante amortizaciones a capital, iguales, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días

Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

3. Tasa de Interés y Pago de Intereses

El Emisor pagará intereses sobre el saldo insoluto a capital de los Bonos. Los intereses se empezarán a devengar desde la Fecha de Emisión de los Bonos hasta su vencimiento o redención anticipada. La tasa de interés aplicable será previamente determinada por el Emisor para cada una de las Series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar.

El adquirente de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación, si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago de Interés o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer período de interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Los intereses devengados por los Bonos serán pagaderos trimestralmente los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (entendiéndose que cada una de estas fechas es un Día de Pago de Interés), hasta la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada del respectivo Bono. El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés. Si un Día de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Emisor, tal como se describe en el Capítulo III, Sección A, Numeral 6 de este Prospecto Informativo.

El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día Nacional o feriado o en que los bancos de Licencia General estén autorizados para abrir al público en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

4. Emisión, Autenticación y Registro

Como se establece en el Capítulo III, Sección A, Numeral 5 de este Prospecto Informativo, los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales consignados en una Central de Valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Los Bonos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) el Presidente o Vicepresidente conjuntamente con el Tesorero o Secretario o (ii) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo, para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original. Cada Bono será fechado y registrado por El Emisor (Fecha de Expedición). El Agente mantendrá en sus oficinas principales un registro (el Registro) en el cual anotará: (1)La fecha de expedición de cada BONO; (2) Los BONOS emitidos y en circulación; (3) Los BONOS no emitidos y en custodia; (4) Los BONOS cancelados, por vencimiento, reemplazo de BONOS mutilados, perdidos, destruidos o hurtados o por canje por BONOS de diferente denominación; (5) Los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre los BONOS; (6) El nombre del apoderado, mandatario o representante de los TENEDORES REGISTRADOS o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley,; (7) Cualquier otra información que el AGENTE considere conveniente. En caso de que una persona adquiera poder de dirección, deberá contar con el consentimiento expreso por parte del TENEDOR REGISTRADO.

El término Tenedor Registrado significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

Los Bonos son solamente transferibles en el Registro. No existen restricciones a la transferencia de los Bonos.

5. Precio Inicial de la Oferta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un Bono será la fecha en la que El Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer período de interés).

6. Denominaciones y Forma de los Bonos

a. Denominación

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa, desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), y sus múltiplos. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. Los Bonos serán emitidos en tantas Series como lo estime conveniente El Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.

b. Bonos Globales

Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los Bonos Globales). Los Bonos Globales podrán ser emitidos a nombre de varias Centrales de Valores las cuales actuarán en rol fiduciario y acreditarán en sus sistemas internos el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con la Central de Valores correspondiente (los Participantes). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por El Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de la Central de Valores correspondiente (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras una Central de Valores sea el Tenedor Registrado de Bonos Globales, dicha Central de Valores será considerada la única propietaria de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores que sea Tenedor Registrado de dichos Bonos Globales.

Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Globales se hará a la respectiva Central de Valores como Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de la respectiva Central de Valores mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar o revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

La Central de Valores que sea Tenedor Registrado de Bonos Globales, al recibir oportunamente cualquier pago de capital o

intereses en relación con los mismos, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales de acuerdo a los registros de dicha Central de Valores, de conformidad con los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores respectiva. Los Participantes de la respectiva Central de Valores acreditarán a su vez las cuentas de custodia de los propietarios de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores respectiva. En vista de que cada Central de Valores únicamente puede actuar por cuenta de sus Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, o que de otra forma actúan en relación con dichos derechos, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Inicialmente, los Bonos Globales serán consignados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). Por tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos Globales estarán sujetos a las reglamentaciones y disposiciones de Latinclear y al contrato de Custodia y Administración que El Emisor suscriba con Latinclear.

c. Bonos Individuales (Físicos)

A menos que los reglamentos, procedimientos o disposiciones legales aplicables a una Central de Valores en la cual estén consignados Bonos Globales requieran otra cosa, los Bonos Globales consignados en una Central de Valores pueden ser intercambiados por instrumentos individuales (Bonos Individuales) en los siguientes casos: (i) si dicha Central de Valores o su sucesor notifica al Emisor que no quiere continuar como depositario de los Bonos Globales o que no cuenta con licencia de Central de Valores y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que El Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) si un Participante solicita por escrito a la Central de Valores la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de esa Central de Valores y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Bonos. En dichos casos, El Emisor hará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con cada una de las Centrales de Valores en las cuales estén consignados Bonos Globales para intercambiar los Bonos Globales por Bonos Individuales y emitirá y entregará Bonos Individuales a los propietarios de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales.

En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida a la Central de Valores en la que estén consignados los Bonos Globales de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, con copia al Emisor. En todos los casos, Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de la respectiva Central de Valores. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales, cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente El Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

Salvo que medie orden judicial al respecto, El Emisor podrá sin responsabilidad alguna reconocer al Tenedor Registrado de un Bono Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido o que El Emisor haya recibido cualquier notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono Individual sea entregado al Emisor para el registro de su transferencia, El Emisor cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Emisor para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por El Emisor en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Emisor no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Intereses o Fecha de Vencimiento.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento

de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Toda solicitud de reposición de un Bono Individual mutilado, destruido, perdido o hurtado, deberá ser dirigida por escrito al Emisor. Para la reposición de un Bono que haya sido hurtado, perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, El Emisor podrá, y sin ninguna obligación, reponer al Tenedor Registrado el Bono, cuando considere que es cierto que ha ocurrido el hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición de un Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, conforme el Art. 961 y siguientes del Código de Comercio, el Tenedor Registrado deberá proveer todas las garantías, informes, pruebas u otros requisitos que El Emisor exija en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

El Emisor considerarán como titulares de los Bonos a las personas que aparezcan registradas como tales en sus libros de registro. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el libro de registro como titulares del Bono, se observará la siguiente regla: si se utiliza la expresión "y" se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada, si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria, y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los titulares se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Emisor el canje de un Bono Individual por otros Bonos Individuales pero de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación, siempre y cuando el(los) Bono(s) sea(n) de la misma Serie y que la denominación resultante de mil dólares (US$1,000.00) y sus múltiplos. Dicha solicitud será hecha por escrito y firmada por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Emisor y deberá además estar acompañada por el o los Bonos que se deseen canjear.

El Emisor anulará y cancelará todos aquellos Bonos que sean debidamente pagados, reemplazados por motivo de canje por Bonos de diferente denominación, así como los Bonos que hubiesen sido reemplazados por motivo de mutilación, destrucción, pérdida o hurto de conformidad a lo establecido en este Prospecto Informativo.

7. Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a Multisecurities, Inc. (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en Vía España, Edificio Prosperidad, Multibank, Planta Baja, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago de los Bonos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. El servicio ofrecido por dicha institución, no implica en ningún modo una garantía de pago por parte de Multi Securities, Inc. No obstante lo anterior, el Emisor se reserva el derecho de nombrar uno o más Agentes de Pago, Registro y Transferencia, en el futuro cuando estime conveniente, en la República de Panamá o en el extranjero. El capital e intereses de los Bonos serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda legal para el pago de deuda pública o privada. Los pagos a capital e intereses se efectuarán a los Tenedores Registrados bajo cualquiera de las siguientes formas que haya sido escogida por cada uno de ellos: (i) acreditando la suma que corresponda mediante transferencia bancaria de fondos a la cuenta que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente de Pago; o (ii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado a éste en las oficinas principales del Agente de Pago ubicadas en la ciudad de Panamá. Cuando el Tenedor Registrado no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. Si luego de entregado el cheque al Tenedor Registrado, ocurre la pérdida, hurto o destrucción del cheque, la cancelación y reposición del mismo se regirá de acuerdo a los trámites establecidos por las leyes de la República de Panamá y todos los costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

En el evento que el Tenedor Registrado sea una Central de Valores, dichos pagos se realizarán de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores. En tal circunstancia, cada Central de Valores en la cual se haya consignado Bonos Globales acreditará dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos a capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de una Central de Valores es el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a dicha Central de Valores por su porción de cada pago realizado por El Emisor a un Tenedor

Registrado de un Bono Global. A menos que la Ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra El Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

8. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macro título, obligará a Latinclear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y Efectivos (cuenta habiente registrado) de los Bonos, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

9. Redención Anticipada

A opción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente antes de su Fecha de Vencimiento, pagando el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada más una prima de redención de: (i) uno punto cinco por ciento (1.5%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos si la redención ocurre antes de que culmine el segundo año a partir de la Fecha de Emisión; (ii) uno por ciento (1.0%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre durante el tercer año a partir de la Fecha de Emisión; (iii) cero punto cinco por ciento (0.5%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre durante el cuarto año a partir de la Fecha de Emisión; o (iv) cero punto cero por ciento (0.0%) sobre el saldo insoluto a capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre luego de que culmine el cuarto año a partir de la Fecha de Emisión. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación.
En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) periódicos de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto.

Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie que se trate. Para las redención parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.

En todos los casos de redenciones, ya sean éstas totales o parciales, la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y el Emisor deberá asegurarse que, con posterioridad a la redención, el Emisor esté en cumplimiento de las razones financieras previstas en la Sección III(A)(11) de este Prospecto Informativo.

10. Uso de los fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US$14.860,850. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, US$3.925,993 serán utilizados por Emisor para cancelar deudas y/o compromisos financieros.
Los términos y condiciones de los préstamos por pagar se describen a continuación:

Banco	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	Saldos
Banco Panamá	6.25%	Febrero 2017	1.186,555
Banco Panamá	6.25%	Abril 2017	86,009
Banco Panamá	6.25%	Junio 2018	1.853,429
Banco Panamá	6.50%	Junio 2014	550,000.00
Multibank	6.00%	Abril 2014	250,000.00
Total			3.925,993

El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, suma esta que representa aproximadamente US$10.934,857, podrán ser utilizados por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos y/o reestructurar y/o cancelar deudas y/o compromisos financieros.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso del remanente de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

11. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago de Interés.

Toda suma de dinero que El Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

12. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, electrónica o postal:

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

MULTI SECURITIES, INC.
Vía España,Edificio Prosperidad, Multibank, planta baja
Apartado Postal 0823-05627
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 294-3500, Fax: 264-4014
Persona de contacto: Guillermo Ameglio
Correo electrónico: guillermo.ameglio@multibank.com.pa
Página web: www.multibank.com.pa
Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, electrónica o postal:

EMISOR

Hormigoti, S.A.
Punta Pacífica, Torre de Las Américas, Piso 10, Oficina 1001
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 216-8005, Fax: 204-5711
Jorge Álvarez: jorgea@alia.com.pa
Página web: http://www.alia.com.pa/

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) mediante correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada en la fecha de la segunda publicación del

aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se trasmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

11. Obligaciones del Emisor

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación, El Emisor se obliga a lo siguiente:

a. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

   (i) Estados Financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados tan pronto como estén disponibles y en todo caso dentro de los tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.

   (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.

   (iii) Estados Financieros Interinos No Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

   (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho. Así como proporcionar cualquier otra información requerida bajo las leyes de valores panameñas dentro de las fechas límite aquí establecidas por ley; y tan pronto como sea posible, ya sea las copias de todos los informes, las notificaciones y las declaraciones pertinentes que el Emisor haya presentado en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como toda notificación o comunicación pertinente de los mismos, que pudiera esperarse que, en términos razonables, tengan un efecto significativo sobre el valor de los Bonos.

3. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.

4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.

5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.

6. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo las operaciones del Emisor.

   Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

7. Cumplir con las siguientes restricciones financieras:

- El pago de las Cuentas por Pagar a Accionistas estará subordinado al pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos.
- El pago de dividendos a accionistas es permisible hasta por un 50% de la utilidad neta anual.

- Apalancamiento financiero máximo:
    - De dos punto veinticinco (2.25) veces hasta el año 2017. El cálculo de dicha razón debe considerar la subordinación de las Cuentas por Pagar a Accionistas; y
    - De dos veces (2.0) veces a partir del año 2018
- Servicio de deuda mínimo:
    - De uno punto cinco (1.5) veces hasta el año 2017; y
    - De dos (2.0) veces a partir del año 2018

b. Obligaciones de No Hacer

1. No disolverse.
2. Enmendar, modificar o complementar, su Pacto Social, estatutos u otros documentos organizativos del Emisor, salvo por la sustitución periódica de directores y dignatarios, y demás cambios que razonablemente no se espere tengan un Efecto Material Adverso.
3. Efectuar cambios en el control, estructura accionaria o en la naturaleza de sus operaciones sin el previo consentimiento por escrito de los Tenedores.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, El Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de no hacer, listadas anteriormente, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación.

12. Eventos de Incumplimiento

Los Tenedores Registrados de los Bonos que representen por lo menos el veinticinco (25%) o más del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate, podrán declarar de plazo vencido y exigible de inmediato el pago a capital e intereses en relación con un Bono al ocurrir cualquiera de los siguientes eventos de incumplimiento:

1. La falta de pago de capital y/o intereses de uno o más Bonos, por más de diez (10) días hábiles contados a partir del día en que el pago debió haber sido hecho y haya sido formalmente reclamado

2. El incumplimiento del Emisor por más de diez (10) días hábiles de cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión o a cualquier emisión del Emisor que a la fecha se encuentre emitida y en circulación.

3. Al decretarse la disolución o liquidación forzosa del Emisor.

A partir de la fecha en que ocurra una causal de vencimiento anticipado, El Emisor pagará un interés moratorio sobre las sumas adeudadas, a una tasa anual equivalente a la Tasa de Interés de la Serie correspondiente más un por ciento (1%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento"), hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

En caso de ocurrir cualquiera de las causales de vencimiento anticipado señaladas en los puntos 1 y 2 anteriores y no hubiesen sido subsanados, los Tenedores Registrados que representen el veinticinco por ciento (25%) o más del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación podrán emitir una declaración de plazo vencido (la "Declaración de Plazo Vencido"), la cual deberá ser notificada por escrito al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia quien a su vez le avisará a los Tenedores Registrados, en la que se declararán todos los Bonos de la Emisión de plazo vencido y se exigirá al Emisor el pago inmediato de capital e intereses de los mismos, y en cuya fecha todos y cada uno de los Bonos serán una obligación vencida sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito y, sin necesidad de resolución judicial previa.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Para efectos de la colocación primaria de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., El Emisor ha contratado los servicios de Multisecurities, Inc., empresa que cuenta con licencia de Casa de Valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores , mediante Resolución CNV 91-04 de mayo de 2004 e igualmente tiene derecho

a operar un Puesto de Bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a su vez es propietaria de un Puesto de Bolsa debidamente registrados en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y miembro de Latinclear. Multisecurities, Inc. cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Emisor pagará una comisión de 0.1% del valor nominal de los Bonos que sean vendidos por la Emisora de forma directa en el Puesto de Bolsa de Multisecurities, Inc. sin esfuerzos de venta y una comisión de una comisión de 0.5% del valor nominal de los BONOS que sean vendidos por Multisecurities, Inc. de forma directa como resultado de sus esfuerzos de venta.

Multisecurities, Inc. no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas de registro y supervisión cobradas por la Superintendencia del Mercado de Valores así como las tarifas de registro y mantenimiento y comisiones por negociación primaria de la presente emisión cobradas por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A..

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por lo anterior, los Bonos objeto de la presente emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado.

Los Bonos de la presente emisión no estarán suscritos por Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores o Empleados del Emisor. Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos. No obstante, los Bonos podrán ser adquiridos por empresas afiliadas al Emisor. Inicialmente, los Bonos serán ofrecidos dentro de la República de Panamá. Luego del registro de los Bonos ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, podrá contemplarse el registro de los mismos en algún otro mercado de valores en el exterior.

La emisión no mantiene limitantes en cuanto al número de tenedores o restricciones a los porcentajes de tenencia que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 422-14 del 08 de septiembre de 2014. Esta autorización no implica que la Superintendencia recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Bonos han sido listados para su negociación en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o El Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los Bonos en mercados organizados de otros países.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público*	Gastos de la Emisión**	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	1,000.00	9.28	990.72
Total	15,000,000.00	139,150.00	14,860,850.00

(*) Incluye: comisión de negociación en mercado primario de la Bolsa de Valores de Panamá, tarifa de registro por oferta pública en la SMV, inscripción en la BVP, código ISIN, mantenimiento anual de la BVP, inscripción de valores en

Latinclear, mantenimiento anual de Latinclear, comisión de agente estructurador, comisión de colocación, comisión de agente de pago y registro y otros gastos.

Estos gastos están desglosados de acuerdo al siguiente detalle:
Tarifa de negociación en mercado primario de la Bolsa de Valores de Panamá:

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público*	Comisión de Venta	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	1,000.00	1.13	998.88
Total	15,000,000.00	16,875.00	14,983,125.00

* Precio sujeto a cambios

Adicionalmente, El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan 0.8152% de la emisión:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de registro por oferta pública SMV	Inicio	4,500.00	0.0300%
Inscripción en la BVP	Inicio	250	0.0017%
Código ISIN	Inicio	75	0.0005%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	100	0.0007%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	250	0.0017%
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	100	0.0007%
Comisión de agente estructurador	Inicio	20,000.00	0.1333%
Comisión de agente colocador	Inicio	75,000.00	0.5000%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	10,000.00	0.0667%
Comisión de agente fiduciario	Anual	9,000.00	0.0600%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.0200%
Total		122,275.00	0.8152%

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US$14.860,850. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, US$3.925,993 o más serán utilizados por el Emisor para cancelar las siguientes deudas y/o compromisos financieros:

Banco	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	Saldos
Banco Panamá	6.25%	Febrero 2017	1.186,555
Banco Panamá	6.25%	Abril 2017	86,009
Banco Panamá	6.25%	Junio 2018	1.853,429
Banco Panamá	6.50%	Junio 2014	550,000.00
Multibank	6.00%	Abril 2014	250,000.00
Total			3.925,993

El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, suma esta que representa aproximadamente US$10.934,857, podrán ser utilizados por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar y/o cancelar deudas y/o compromisos financieros, los porcentajes serán definidos de acuerdo al resultado final que arroje el excedente de los fondos y de acuerdo a las necesidades de inversión de la empresa, al momento de concretarse

tal evento.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso del remanente de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Según las cifras al 31 de marzo de 2014, de colocarse la totalidad de la Emisión de los Bonos, el total de pasivos del Emisor aumentaría en US$11.074,088, para un total de US$22.193,316. Por consiguiente, luego de la colocación de los Bonos, la relación pasivos totales a patrimonio de accionistas del Emisor variaría de 4.05 veces a 9.09 veces y la relación pasivos totales a capital pagado del Emisor variaría de 445.97 veces a 999.67 veces.

El cuadro siguiente presenta en forma comparativa el impacto de las emisión de Bonos en la capitalización del Emisor, antes y después de la emisión, sobre la base de los estados financieros interinos para el año fiscal terminado el 31 de marzo de 2014:

Al 31 de marzo de 2014 (en US$)		
	Antes de la emisión	Después de la emisión
Pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes:		
Préstamos por pagar, porción corriente	1,342,916	-
Arrendamiento financiero, por pagar	563,407	563,407
Cuentas por pagar, proveedores	1,342,470	1,342,470
Adelantos recibidos de clientes	148,418	148,418
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	272,901	272,901
Total de pasivos corrientes	3,670,112	2,327,196
Pasivos no corrientes:		
Préstamos por pagar, porción no corriente	2,583,077	-
Cuentas por pagar, partes relacionadas	206,943	206,943
Cuentas por pagar, otros	1,000,000	1,000,000
Cuentas por pagar, accionista	1,459,279	1,459,279
Bonos por pagar	-	15,000,000
Total de pasivos no corrientes	5,249,299	17,666,222
Total de pasivos	8,919,411	19,993,418
Patrimonio		
Capital pagado	20,000	20,000
Utilidades no distribuidas	1,338,469	1,338,469
Superávit por revaluación	870,221	870,221
Impuesto complementario	(28,792)	(28,792)
Total de patrimonio	2,199,897	2,199,898
Total de pasivos y patrimonio	11,119,308	22,193,316

Relación pasivos / capital pagado	445.97	999.67
Relación pasivos / patrimonio	4.05	9.09

G. RESPALDO Y GARANTÍAS

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor.

El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en cuentas por cobrar del Emisor que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Emisor en el curso de sus negocios, así como por cualquiera otros bienes, sean muebles o inmuebles, que de tiempo en tiempo sean dados en fideicomiso por el Emisor o terceras personas. El valor monetario que deben tener aquellos bienes dados en fideicomiso con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el Fideicomiso de Garantía deberá ser: (a) equivalente a por lo menos el ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Emisor en el curso de sus negocios y/o bienes inmuebles, (b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente en dinero en efectivo, y (c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo, cuentas por cobrar que se originen de los servicios y productos ofrecidos por el Emisor en el curso de sus negocios y/o bienes inmuebles créditos hipotecarios, el valor en conjunto de tales bienes inmuebles y/o muebles deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero.

El Emisor tendrá el derecho en todo momento a reemplazar los bienes dados en fideicomiso, por su equivalente en dinero en efectivo, cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Emisor en el curso de sus negocios y/o bienes inmuebles. De constituirse el fideicomiso, el Emisor notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, de tal evento mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, junto con la copia del Contrato de Fideicomiso a con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la Serie que estará garantizada.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

a. Datos Generales

Hormigoti, S.A. es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 686 de 23 de enero de 2008, otorgada ante la Notaría Tercera del Circuito de Panamá , inscrita desde el 28 de enero de 2008 en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público en la Ficha 601012 y Documento 1283112, con una duración perpetua, cuya oficina principal se encuentra ubicada en Punta Pacífica, Torre De Las Américas, Piso 10, Oficina 1001.

b. Detalles de su Fundación y Desarrollo

El Emisor inició operaciones de comercialización de concreto en noviembre de 2009 con una planta ubicada en el Área de Mañanitas y una flota de 10 camiones. El servicio de venta y distribución de concreto se ejecuta mediante la marca Alia. A finales del año 2010, la demanda superó la capacidad de distribución, motivo por el cual el Emisor adquirió 4 camiones usados. En el año 2011 la marca Alia se consolidó en el segmento de servicio de distribución y venta de concreto premezclado, lo que condujo al Emisor a realizar nuevas inversiones, tales como la adquisición de 8 camiones a mediados de año y el aumento de su capacidad operativa de almacenamiento. Durante el año 2012 continuó el proceso de consolidación de la marca y las ventas superaron los US$11 millones. En el transcurso del año 2013 el Emisor adquirió 8 camiones nuevos, aumentando el tamaño de la flota de la planta ubicada en Mañanitas, e inició la construcción de la planta de Chorrera, la cual debe entrar en operación durante el año 2014.

La tabla a continuación ilustra los metros cúbicos vendidos de concreto, las ventas, el tamaño de la flota y el número de plantas para los últimos 5 años fiscales:

Año	2009	2010	2011	2012	2013
Metros cúbicos vendidos	950	24,000	62,000	82,000	118,000
Ventas	203,957	2,911,518	7,981,639	11,601,736	17,751,145
Camiones	10	14	22	22	34
Plantas	1	1	1	1	2

A continuación se describen las características más relevantes de la planta de Mañanitas:

- Ubicada a escasos kilómetros del Aeropuerto de Tocumen y a 20 kilómetros del centro de la ciudad de Panamá
- Equipos:
    - Planta dosificadora marca Stephens Thoroughbed modelo 2008 de 4 compartimientos
    - Tres (3) silos de cemento con capacidad combinada de 370 Toneladas
    - Sistema de control de dosificación automatizado marca Command Alkon Bacht
    - Ocho (8) camiones marca Mack del año 2014, con mixer marca McNeilus con capacidad de carga de 8.00 m3 (10.5 Y3)
    - Seis (6) camiones marca Mack del año 2009, con mixer marca McNeilus con capacidad de carga de 8.00 m3 (10.5 Y3)
    - Ocho (8) camiones marca Mack año del año 2006, con mixer marca McNeilus con capacidad de carga de 8.00 m3 (10.5 Y3)
    - Tres (3) camiones marca Volvo del año 2000, con mixer marca McNeilus con capacidad de carga de 8.00 m3 (10.5 Y3)
    - Bomba marca Putzmeister modelo BSF 32 - 16H con brazo de 32 metros montada sobre chasis Marck MRU 688. Cuenta con capacidad de bombeo de hasta 160 m3 / hora y hasta 75 metros de altura
    - Cargador marca Caterpillar modelo 938H del año 2013
    - Equipo de laboratorio para control de calidad
    - Planta eléctrica de emergencia
    - Chiller de enfriamiento de agua para optimizar la producción de concreto
    - Dust collector (recolector de polvo), en la zona de carga de los mixers
- Capacidad:
    - Capacidad de producción teórica de acuerdo al fabricante: 100 m3 por hora
    - Capacidad de producción real: 72 m3 por hora
    - Capacidad de producción óptima actual: en 12 horas de trabajo, es 864 m3 por día (de 12 horas). Esta capacidad requiere un mínimo de 24 camiones “mixers” operativos

A continuación se describen las características más relevantes de la planta de Chorrera:

- Ubicada en Panamá Oeste, en el sector La Valdeza, en la salida de La Chorrera hacia Capira
- Equipos:
    - Planta Dosificadora marca Stephens Thoroughbed modelo 2013 de 3 compartimientos
    - Un (1) silo de cemento con capacidad 85 Toneladas
    - Sistema de control de dosificación automatizado marca Command Alkon Bacht
    - Tres (3) camiones marca Mack del año 2009, con mixer marca McNeilus con capacidad de carga de 8.00 m3 (10.5 Y3)
    - Tres (3) camiones marca Mack del año 2004, con mixer marca McNeilus con capacidad de carga de 8.00 m3 (10.5 Y3). A diferencia del resto del equipo aquí descrito, estos 3 camiones son alquilados
    - Cargador marca Caterpillar model 938H del año 2009
    - Equipo de laboratorio para control de calidad
    - Planta eléctrica
    - Pozo profundo para suministro de agua potable
- Capacidad:
    - Capacidad de producción teórica según el fabricante: 100 m3 por hora
    - Capacidad de producción real

        - Actual: 18 m3 por hora
        - Real a partir de junio de 2014 (cuando se incorporen 3 camiones mixers adicionales a la flota) : 27 m3 por hora o 324 m3 por día
    - Capacidad de Producción óptima:
        - Con un mínimo de 24 camiones mixers operativos y asumiendo 12 horas de trabajo: 864 m3 por día.
        - Con un mínimo de 6 camiones mixers operativos y asumiendo 12 horas de trabajo: 216 m3 por día. En 12 horas de trabajo: 216 m3 / día (12 horas). Está capacidad es con los 6 mixers disponibles actualmente.

El Emisor atiende clientes de diversos tamaños y analiza factores claves estratégicos tales como volumen, ubicación, cliente y condiciones de pago de dichos clientes. Entre los principales clientes del Emisor figuran: Constructora Urbana, S.A. (CUSA), Empresas Bern, Transcaribe Trading, Parque Industrial y Corporativo Sur, Conconcreto Internacional, Promotora Casas Pacíficas, Inversiones Panamá Mountain View, Civil Work, Administradora General de Construcciones, Promotora Pacific Hills, Inversiones Madison, JHM Development, Consultores Profesionales de Ingeniería, Ingeniería RM, Ingeniería GER e Hidalgo & Hidalgo.

c. Gastos de capital y disposición de activos

La tabla a continuación ilustra la adquisición de activos fijos realizada durante los últimos cinco períodos fiscales:

	2009	2010	2011	2012	2013
Adquisición de activos fijos	2,451,443	91,451	407,075	903,487	2,500

d. Capitalización y Endeudamiento

A continuación se presenta el estado de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de marzo de 2014 comparativo con cifras al 31 de diciembre de 2013:

Cifras en US$		
	Al 31 de marzo de 2014 (Interino)	Al 31 de diciembre de 2013 (Auditado)
Pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes:		
Préstamos por pagar, porción corriente	1,342,916	1,336,308
Arrendamiento financiero, por pagar	563,407	0
Cuentas por pagar, proveedores	1,342,470	736,391
Adelantos recibidos de clientes	148,418	208,614
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	272,901	286,162
Total de pasivos corrientes	3,670,112	2,567,475
Pasivos no corrientes:		
Préstamos por pagar, porción no corriente	2,583,077	2,713,654
Cuentas por pagar, partes relacionadas	206,943	288,818
Cuentas por pagar, otros	1,000,000	
Cuentas por pagar, accionista	1,459,279	1,459,279
Total de pasivos no corrientes	5,249,299	4,461,751

Total de pasivos	8,919,411	7,029,226
Patrimonio		
Capital pagado	20,000	20,000
Utilidades no distribuidas	1,338,469	1,112,686
Superávit por revaluación	870,221	870,220
Impuesto complementario	(28,792)	-28,792
Total de patrimonio	2,199,898	1,974,114
Total de pasivos y patrimonio	11,119,309	9,003,340
Relación pasivos / capital pagado	445.97	351.46
Relación pasivos / patrimonio	4.05	3.56

Los términos y condiciones de los préstamos por pagar se describen a continuación:

Banco	Tasa de interés	Fecha de vencimiento	Saldos
Banco Panamá	6.25%	Febrero 2017	1.186,555
Banco Panamá	6.25%	Abril 2017	86,009
Banco Panamá	6.25%	Junio 2018	1.853,429
Banco Panamá	6.50%	Junio 2014	550,000.00
Multibank	6.00%	Abril 2014	250,000.00
Total			3.925,993

e. Financiamientos Recibidos

La tabla a continuación detalla el saldo de los préstamos por pagar al cierre del período fiscal de los últimos cinco años:

	2009	2010	2011	2012	2013
Préstamos por pagar, porción corriente	o	0	0	435,320	1,336,308
Préstamos por pagar, porción no corriente	0	0	0	1,316,127	2,713,654
Préstamos por pagar	0	0	0	1,751,447	4,049,962

B. CAPITAL ACCIONARIO

1. Capital Común

El Emisor cuenta con un capital autorizado de 500 acciones comunes sin valor nominal. A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor cuenta con 500 acciones emitidas y en circulación con un capital pagado de veinte mil dólares (US$ 20,000). No hay acciones suscritas y no pagadas, no existe otros tipos de acciones emitidas y no existen acciones en tesorería.

Durante los últimos 5 años el total de las acciones emitidas se ha pagado con efectivo. Un detalle de la cantidad de acciones emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, para los últimos cinco períodos fiscales, se presenta a continuación:

Año	Al Inicio		Al Final	
	Acciones Autorizadas	Acciones en Circulación	Acciones Autorizadas	Acciones en Circulación
2009	0	0	500	500
2010	500	500	500	500
2011	500	500	500	500
2012	500	500	500	500
2013	500	500	500	500

No hay acciones que no representen capital.

No hay capital autorizado pero no emitido ni un compromiso por incrementar el capital.

No hay valores en circulación consistentes en derechos de suscripción o valores convertibles.

C. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

1. Giro Normal del Negocio

El Emisor se dedica al suministro de concreto en la República de Panamá para proyectos de mediano y menor tamaño. Su planta de procesamiento está ubicada en el corregimiento de Mañanitas en el área de Tocumen, el Este de la Ciudad de Panamá.

2. Descripción de la Industria

i. Entorno económico

De acuerdo a la Contraloría General de la República de Panamá, para el 2013 la actividad económica medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes, actualizado con el año base 2007, registró un monto de US$33,573.5 millones, lo que representó un incremento de 8.4%. De las actividades relacionadas con la economía interna, sobresalieron, la construcción, minería, intermediación financiera, transporte terrestre y telecomunicaciones, la actividad inmobiliaria y los restaurantes y hoteles. Por su parte la actividad del comercio se vio afectada por la situación de la Zona Libre de Colón; sin embargo, hubo un desempeño positivo en el comercio local mayorista y principalmente el comercio al por menor. Registraron variaciones negativas el cultivo de arroz, hortalizas, el café y los servicios agropecuarios. De las actividades orientadas al resto del mundo, el banano registró un comportamiento positivo, al igual que el melón, la sandía y piña, en la que sus exportaciones tuvieron una evolución favorable; en la pesca se observaron aumentos en las exportaciones de subproductos de la pesca industrial, la de camarones y de atún; el transporte aéreo también registró una buena dinámica. Por otro lado los servicios portuarios disminuyeron debido a la baja de contenedores TEU´S, al igual que las operaciones del Canal de Panamá, dado el menor tonelaje transportado, por las bajas en el tránsito de naves de alto y pequeño calado. El PIB en términos nominales de la nueva serie con año base 2007, alcanzó la suma de US$42,648.1 millones, con una tasa de crecimiento de 12.4%, con respecto al año anterior.

La evolución del PIB según categoría de actividad económica durante el año 2013 fue la siguiente:

- Agricultura, ganadería, caza y silvicultura: El sector agropecuario creció en 1.8%, con respecto al año anterior, dado el desempeño favorable de las actividades agrícolas como el cultivo de maíz, de la

caña de azúcar, la producción de frutas y la silvicultura. De los productos no tradicionales transables en el exterior, el banano registró un comportamiento positivo, al igual que el melón, la sandía y piña, en la que sus exportaciones tuvieron una evolución favorable. Las actividades relacionadas con la producción de ganado vacuno y porcino registraron disminución en los sacrificios, mientras que la cría de aves mostró crecimiento. Por su parte los rubros como el arroz, las hortalizas, el café y los servicios agropecuarios siguieron su tendencia negativa.

- Pesca: La actividad pesquera registró una recuperación durante el año al incrementarse en 15.0%, debido a la mayor captura de especies comerciales, además se observaron aumentos en las exportaciones de subproductos de la pesca industrial, la de camarones y de atún.
- Explotación de minas y canteras: Esta actividad mostró un crecimiento de 31.4%, favorecida por la demanda de material básico, principalmente, piedra y arena, en las obras de la construcción de proyectos de infraestructura que desarrolla el gobierno y las edificaciones que realiza la empresa privada.
- Industrias Manufactureras: Esta categoría registró un crecimiento de 2.7% en su valor agregado bruto, principalmente, por el incremento de fabricación de cemento, cal y yeso; de artículos de hormigón, asociados al sector construcción; y por la elaboración de bebidas no alcohólicas y embotellado de aguas minerales. Sin embargo, otras actividades que reportaron disminución en su producción: como la carne y productos cárnicos, y productos de molinería, limitaron un mejor desempeño de la actividad industrial.
- Electricidad, gas y agua: Esta categoría de actividad económica aumentó en 3.1%, en donde hubo un comportamiento mixto en la generación eléctrica: por un lado la térmica tuvo crecimiento favorable, mientras que la generación hidráulica disminuyó. La transmisión y distribución de electricidad reflejaron tasas de crecimiento favorables. Con respecto a la facturación de agua mantuvo su tasa de crecimiento.
- Construcción: El valor agregado bruto anual de la construcción presentó un incremento conjunto de 29.8%, compuesto por la producción de mercado de obras de construcción que aumentó en 30.5% y por la construcción para uso final propio que creció 22.2%. El comportamiento mostrado es el resultado de la ejecución de inversiones públicas en obras de infraestructura e inversiones privadas en proyectos residenciales y no residenciales, los trabajos desarrollados en la ampliación del Canal de Panamá, el avance de la construcción de la Línea Uno del Metro y otros. Los indicadores vinculados a la actividad como la producción de concreto y cemento mostraron comportamientos muy favorables en el período analizado.
- Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos: El valor agregado del comercio aumentó 3.5%, en el que tuvieron un desempeño muy favorable tanto el comercio al por menor como el comercio al por mayor. Las actividades desarrolladas en la Zona Libre de Colón disminuyeron, afectadas por la situación de algunos de sus principales mercados demandantes.
- Hoteles y restaurantes: La categoría agregada mostró una variación positiva en su valor agregado bruto de 6.1%, por el desempeño en los servicios de restaurantes que creció favorablemente, al igual que el sector hotelero, favorecido por los gastos efectuados por el mayor número de visitantes, pasajeros en tránsito y de cruceros, así como de excursionistas.
- Transporte, almacenamiento y comunicaciones: El valor agregado bruto de estas actividades económicas, a nivel consolidado, presentó un crecimiento de 6.1%, por la dinámica de las telecomunicaciones, el transporte aéreo y la carga por carretera. Las telecomunicaciones registraron un crecimiento principalmente por la demanda de telefonía móvil de contrato y pre-pagada. El transporte aéreo registró un buen crecimiento, por el mayor movimiento de pasajeros en el Aeropuerto Internacional de Tocumen y la inclusión de nuevos destinos de vuelos. Los servicios portuarios disminuyeron debido a la baja en las cargas de contenedores TEU´s, a granel y de la carga general, por efecto del menor dinamismo en la demanda externa. Las operaciones del Canal de Panamá disminuyeron dado el menor tonelaje transportado, por las bajas en los tránsitos de naves de alto y pequeño calado, afectados por el movimiento temporal de algunas empresas.
- Intermediación financiera: El valor agregado bruto de la intermediación financiera presentó un aumento de 9.6%, debido al buen desempeño del Centro Bancario Internacional, principalmente por los servicios financieros, complementados con el incremento de las comisiones ganadas y los otros ingresos. A su vez, las actividades de seguros mostraron buen crecimiento influenciadas por las

primas, principalmente en los ramos de vida, salud y automóviles; igualmente, el valor generado por los corredores de seguros aumentó significativamente.

- Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler: El valor agregado de esta categoría registró un crecimiento de 8.1%, por la mayor actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) que mantiene su dinámica, efecto de las nuevas edificaciones residenciales; a su vez, las actividades inmobiliarias de mercado, generadas por los administradores y promotores de inmuebles. Los servicios empresariales mostraron un crecimiento de 9.0%, debido al buen desempeño de los servicios jurídicos, fotográficos, de arquitectura, publicidad, y de asesoramiento empresarial.
- Enseñanza privada: La enseñanza impartida desde el sector privado presentó un incremento de 4.3%, efecto principalmente del mayor número de matrículas en el nivel de enseñanza secundaria de formación general y en la educación superior universitaria.
- Actividades de servicios sociales y de salud privada: La actividad de servicios de salud prestados por el sector privado, creció en 6.4%, atribuible al mayor número de pacientes admitidos, de médicos y odontólogos, en actividades de hospitales y al número de enfermeras.
- Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios: Esta categoría mostró un incremento anual de 7.2%, debido al aumento en los juegos de azar; principalmente las apuestas en casinos y la lotería. Por su parte, las apuestas en el Hipódromo Presidente Remón y las salas de eventos deportivos, registraron disminuciones.
- Gobierno General (Otra producción de no mercado): El valor añadido por el Gobierno General para el período creció en 5.1%, al registrarse aumento de empleados en el Gobierno Central, entre otros, de los Ministerios de Gobierno, Seguridad Pública y Educación; igualmente, en instituciones públicas descentralizadas como la Caja de Seguro Social.
- Servicios domésticos: La prestación de servicios domésticos prestados a hogares disminuyó en 1.7%, efecto de la reducción registrada del personal ocupado, tanto del área metropolitana como también del resto de la República.
- Otros componentes: Entre los otros componentes del PIB, los Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI), aumentaron en 7.5%; a su vez, los impuestos a los productos, netos de subsidios aumentaron

El IPC de diciembre 2013 con respecto a diciembre de 2012, presentó un aumento de 3.7% en el Nacional Urbano; 3.8% en los distritos de Panamá y San Miguelito y 3.5% en el Resto Urbano. Al concluir el 2013, el IPC Nacional Urbano registró una variación acumulada de 3.7% y la variación interanual (2013-2012) se fijó en 4.0%. El IPC Nacional Urbano de diciembre de 2013, con respecto a igual período de 2012, presentó un incremento en las siguientes divisiones: alimentos y bebidas con 5.8%; enseñanza con 5.6%; salud con 4.8%; vivienda, agua, electricidad y gas con 4.1%; vestido y calzado con 3.4%; muebles, equipo del hogar y mantenimiento rutinario de la casa con 3.2%; esparcimiento, diversión y servicios de cultura con 2.3%; bienes y servicios diversos con 2.2% y transporte con 1.7%.

La tabla a continuación describe la variación porcentual del índice de precios al consumidor nacional urbano por división de diciembre del 2013 a diciembre 2012:

Alimentos y bebidas	5.8%
Vestido y calzado	3.4%
Vivienda, agua, electricidad y gas	4.1%
Muebles, equipo del hogar y mantenimiento rutinario de la casa	3.2%
Salud	4.8%
Transporte	1.7%
Esparcimiento, diversión y servicios de cultura	2.3%
Enseñanza	5.6%
Bienes y servicios diversos	2.2%
Total	3.7%

La tasa de desempleo total, tanto en el período 2012 como en el 2013, se mantuvo en 4.1%, en el área urbana disminuyó en 0.1%, mientras en el área rural aumentó 0.3%. La tasa de desempleo abierto en agosto de 2013 fue de 3.1%, mientras que en agosto de 2012 fue de 3.0%, lo que indica un aumento de

0.1%. En lo que respecta a la evolución de esta tasa por área, se observó en comparación con agosto 2012, que el desempleo abierto en el área urbana se mantuvo en 3.6%, mientras que en el área rural aumentó 0.3%. El cuadro a continuación detalla los principales indicadores económicos y socio/demográficos de acuerdo a la Contraloría General de la República:

Indicadores económicos	Período		Variación
IPC (Febrero)	2014/13		3.4%
IPC (Anual)	2013/12		4.0%
IPM (Diciembre)	2013/12		-1.1%
IPM (Anual)	2013/12		0.1%
IMAE - serie original	01/14		4.41%
IMAE - tendencia ciclo	01/14		6.75%
PIB (Anual)	2013		8.4%
Tasa de Participación en la actividad económica (Agosto)	2013		64.1%
Desempleo Total (Agosto)	2013		4.1
Tasa de Desempleo Abierto (Agosto)	2013		3.1%
Subempleo Visible (Agosto)	2013		2.5
Subempleo Invisible (Agosto)	2013		11.7
Empleo Informal (Agosto)	2013		38.6
Tasa de mortalidad (Por mil habitantes)	2012		4.6
Tasa de natalidad (Por mil habitantes)	2012		19.9
Tasa de mortalidad infantil (Por mil nacimientos vivos)	2012		14.3
Niños Trabajadores, ETI	2012		50,410
Tasa de Participación en Trabajo Doméstico: Encuesta Uso de Tiempo; Hombres	2011		37.1%
Tasa de Participación en Trabajo Doméstico: Encuesta Uso de Tiempo; Mujeres	2011		72.1%

ii. Sector construcción

La actividad principal del Emisor es el suministro de concreto en la República de Panamá. Por ende, el éxito de las operaciones del Emisor dependerá en gran medida del desempeño del sector construcción.

La industria de la construcción, que mantiene su dinámica, presentó un incremento conjunto de 29.8%, compuesto por la producción de mercado de obras de construcción, que aumentó en 30.5% y por la construcción para uso final propio que creció en 22.2%. El comportamiento mostrado es el resultado de la ejecución de inversiones públicas en obras de infraestructura e inversiones privadas, en proyectos residenciales y no residenciales, los trabajos desarrollados en la ampliación del Canal de Panamá, el avance de la construcción de la línea uno del metro y otros. Los indicadores vinculados a la actividad como la producción de concreto y cemento mostraron comportamientos muy favorables para el periodo compilado. La Industria de la Construcción ha representado un promedio del 9.4% del Producto Interno Bruto (PIB) del país en los últimos cinco años, siendo en el 2013 un 12.25% del PIB. A continuación se muestra un cuadro representando el PIB anual de Panamá y la participación de la industria de la construcción:

	PIB Anual a precios del consumidor (en millones de US$)				
	2009	2010	2011	2012	2013

Construcción	1,905.6	2,043.2	2,435.4	3,149.9	4,111.4
PIB Total	23,970.1	25,372.8	28,105.5	30,985.5	33,573.5
Participación	7.95%	8.05%	8.67%	10.17%	12.25%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

La actividad de construcción de obras, presentó un crecimiento anual de 8.4% alcanzando la cifra de US$4,111.4 millones en comparación con el 2012 que reportó US$3,149.9 millones. A continuación se presenta un cuadro comparativo del crecimiento porcentual del PIB versus el crecimiento porcentual del sector construcción:

	Variación porcentual anual				
	2009	2010	2011	2012	2013
Construcción	4.6%	7.2%	19.2%	29.3%	30.5%
PIB Total	4.0%	5.9%	10.8%	10.2%	8.4%

El valor declarado de los permisos para realizar construcciones, adiciones y reparaciones, acumulado anual del 2013, registró variación positiva de 32.4%, principalmente el de obras residenciales ascendió en 47.6% y el de las obras no residenciales en 21.8%. A nivel regional el distrito de Panamá concentra alrededor del 70.0% de los valores declarados y tuvo aumento de 23.9%. En el área Residencial se observaron crecimientos significativos en Arraiján, así como en el grupo de David, Chitré, Santiago, Aguadulce y La Chorrera. A su vez, se reportó descenso en el distrito de San Miguelito de 13.6%, con bajas tanto en los Residenciales como en No Residenciales.

La producción de concreto premezclado y de cemento gris, aumentaron en 16.6% ambos.

Cifras preliminares muestran que en diciembre de 2013 se totalizó US$139.625,103 en concepto de valor de los permisos de construcciones, adiciones y reparaciones particulares en algunos distritos de la República.

De enero a diciembre 2013, los permisos para realizar construcciones, adiciones y reparaciones se elevaron en 32.4%. A continuación se presenta un cuadro comparativo del crecimiento/disminución de permisos de construcción durante los últimos cinco años:

	Permisos de construcción (en millones de $)				
	2009	2010	2011	2012	2013 (P)
Monto	1,558.7	1,302.7	1,094.8	1,360.1	1,801.1
Variación porcentual	-8.82%	-16.4%	-16%	24.2%	32.4%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

De acuerdo a la Superintendencia de Mercado de Bancos, el sector con mayor crecimiento del Sistema Bancario Nacional en el año 2013, a nivel porcentual, fue el hipotecario con US$1,194 millones, manteniendo estabilidad en su crecimiento. Igual comportamiento presenta el sector de consumo personal, el cual también creció 13.5%. En tanto, se puede apreciar en la gráfica una desaceleración en el sector comercio, el cual creció 3.1% al 2013, mientras que en el 2012 lo había hecho al 22.7%. Dicha desaceleración estuvo influenciada por el crédito a la Zona Libre de Colón y comercio al por menor.

De enero a diciembre de 2013 el crédito hipotecario del Sistema Bancario Nacional creció 13.5% para situarse en $10,032.6 millones. El cuadro a continuación muestra el crecimiento del crédito hipotecario desde el 2009 a 2013:

	Créditos hipotecarios (en millones de $)				
	2009	2010	2011	2012	2013
Monto	6,199.1	6,806.8	7,712.7	8,839.5	10,032.6
Variación porcentual	12.6%	9.8%	13.3%	14.6%	13.5%

Durante junio 2013, la composición del crédito al sector construcción en el Sistema Bancario Nacional fue la siguiente: vivienda interino (34%), infraestructura (20%), comercial interino (15%) y otras construcciones (31%). El cuadro a continuación detalla el número, importe, maduración promedio y tasa promedio de la cartera nueva del sector construcción en el Sistema Bancario Nacional de Panamá:

Año	Número	Importe (en millones de US$)	Maduración promedio	Tasa promedio
2010		$ 1,416		7.38%
2011	7,373	$ 1,645	9 meses	6.81%
2012 (P)	7,915	$ 2,012	9 meses	6.50%

Durante el 2013, la composición de la cartera de crédito nueva al sector construcción en el Sistema Bancario Nacional fue la siguiente: vivienda interino (33%), infraestructura (12%), local comercial (15%) y otras construcciones (40%), tal y como se detalla a continuación:

	2007		2012		2013	
	Millones de $	Porcentaje	Millones de $	Porcentaje	Millones de $	Porcentaje
Vivienda interino	$296.8	28%	$1,178.8	39%	$1,239.5	33%
Local comercial	$285.5	27%	$501.2	17%	$537.5	15%
Infraestructura	$116.4	11%	$600.1	20%	$451.7	12%
Otras construcciones	$356.0	34%	$704.3	24%	$1,468.3	40%
Total	$1,054.8	100%	$2,984.4	100%	$3,697.0	100%

Con la aprobación de LEY 23 De 8 de abril de 2013 que modifica un artículo de la Ley 3 de 1985, que establece un régimen de intereses preferenciales en ciertos préstamos hipotecarios que modifica el artículo 5 de la Ley 3 del 20 de mayo de 1985; que establece un régimen de intereses preferenciales en determinados préstamos hipotecarios, y modifica el segundo tramo para estos préstamos de cuarenta mil dólares (US$40,000.00) a ochenta mil dólares (US$80,000.00), antes hasta sesenta y cinco mil dólares (US$65,000.00) a fin de los beneficiarios de este rango medio puedan percibir hasta un 4% de interés preferencial. Sin embargo, sobre el artículo 16, los préstamos hipotecarios con intereses preferenciales podrán otorgarse hasta el 21 de mayo de 2019. Estas modificaciones tienen como fin incentivar la construcción de viviendas y mantener la dinámica de inversiones en infraestructuras requeridas para aliviar y mantener los recursos económicos de una mayoría de la población económicamente activa.

El tramo preferencial en los préstamos para vivienda, cuyo valor registrado al momento del financiamiento sea mayor de ochenta mil dólares (US$80,000.00) y no exceda de ciento veinte mil dólares (US$120,000.00), será de 2%.

En el caso de viviendas cuyo valor registrado al momento del financiamiento sea de hasta cuarenta mil dólares (US$40,000.00), el referido tramo preferencial será equivalente a la tasa de referencia que se establezca de tiempo en tiempo durante el período de vigencia del beneficio hipotecario. En consecuencia, el Estado pagará a las personas y entidades el 100% de los intereses preferenciales que indica en el artículo 1 de la presente Ley.

Mediante el Decreto Ejecutivo No. 55 de 25 de Agosto de 2009, el Gobierno Nacional creó el "Fondo Solidario de Vivienda", bajo la dirección del Ministerio de Vivienda, cuyo propósito es el de otorgar una ayuda financiera a las personas y familias de bajos ingresos, con el fin de que estas puedan adquirir viviendas propias nuevas. La creación de este programa implica un estímulo para la construcción de viviendas nuevas dirigidas a un sector específico de la sociedad. El programa consiste en otorgar una ayuda financiera de hasta cinco mil dólares (US$5,000.00) por familia, suma esta que sólo puede ser utilizada como abono al precio de venta de una vivienda. En términos generales, los requisitos para poder optar por la ayuda financiara bajo el Fondo Solidario de Vivienda, son los siguientes: (i) declaración jurada de ingreso familiar; (ii) demostrar la aprobación del préstamo hipotecario para la compra de la vivienda de la cual se solicita el aporte; (iii) ingreso familiar en conjunto que no supere los Mil Docientos Dólares (US$1,200.00); (iv) el solicitante no puede ser propietario de vivienda alguna; (v) ser panameño mayor de edad o extranjero con residencia formal; (vi) la vivienda a ser adquirida debe ser nueva y cumplir con las especificaciones de área cerrada de construcción y diseño establecidas en el Decreto Ejecutivo 55; y (iv) el precio de venta de la vivienda no puede ser mayor de Treinta Mil Dólares (US$30,000.00).

En virtud del artículo 12 de la ley 28 del 8 de mayo del 2012, se refieren a la exoneración temporal del pago de impuesto de inmuebles sobre las mejoras cuyo permiso de construcción se expida a partir del 1de enero de 2012 estarán exoneradas del Impuesto de Inmuebles desde la fecha de inscripción de las mejoras o del permiso de ocupación, lo que ocurra primero de acuerdo a las siguientes tablas:

Mejoras para uso residencial :

Valor de las mejoras en US$	Años de exoneración
Hasta US$120,000.00	20
De más de US$120,000.00 hasta US$300,000.00	10
De más de US$300,000.00	5

Otras Mejoras:

Valor de las mejoras en US$	Años de exoneración
Cualquiera sea su valor	10

Gozarán de 20 años de exoneración del Impuesto de Inmuebles las mejoras cuyos permisos de construcción se hayan expedido antes del 1 de julio de 2009.

3. Principales mercados en que compite

La actividad principal del Emisor es el suministro de concreto en la República de Panamá. El Emisor inició operaciones de comercialización de concreto con una planta en Mañanitas en el año 2009, y en el primer trimestre del 2014 abrió una planta en Chorrera. El concreto debe ser entregado en no más de 3 horas , ya que en caso contrario el producto se deteriora. Por ende, el éxito de las operaciones del Emisor dependerá en gran medida del desempeño del sector construcción en los distritos de Panamá y Chorrera. La industria de la construcción es afectada por las estaciones climáticas, toda vez que la actividad suele ser mayor durante la estación seca en comparación a la estación lluviosa.

4. Restricciones Monetarias

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para uso del Emisor.

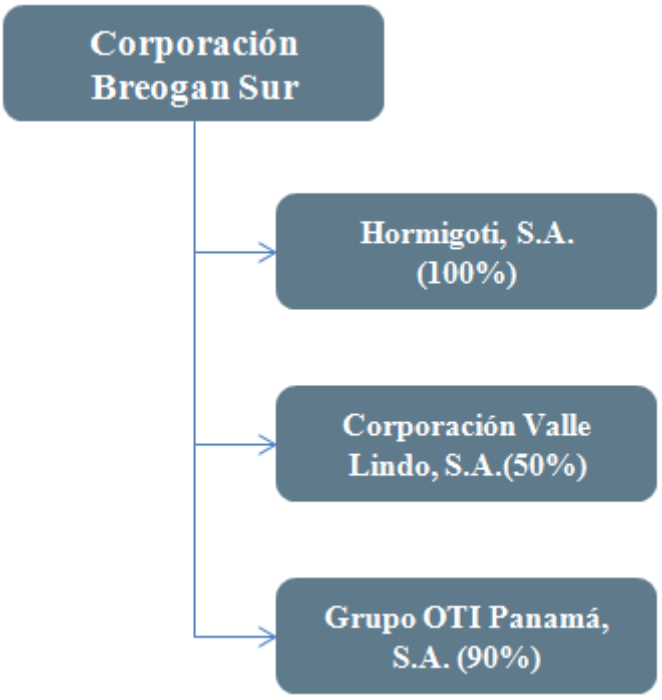
5. Litigios Legales

El Emisor no está involucrado en litigio alguno que sea probable que origine un efecto adverso significativo a su situación financiera del Emisor, lo cual es certificado por el Asesor Legal.

6. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido objeto de sanciones por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, ni ha sido objeto de sanciones por parte de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA



Corporación Breogan Sur, S.A. es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de Costa Rica, inscrita en el Registro Público en el Tomo 2011 y Asiento 255512.

Hormigoti, S.A. es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público en la Ficha 601012 y Documento 1283112. Se dedica al suministro de concreto en la República de Panamá para proyectos de mediano y menor tamaño.

Corporación Valle Lindo Ltd. Inc,. es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público en la Ficha 679943 y Documento 1672261. Se dedica al desarrollo de proyectos inmobiliarios.
.

Grupo OTI Panamá, S.A. es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Pública en la Ficha 745830 y Documento 2037423. Se dedica a la administración, recursos humanos y gerencia de proyectos de construcción.

E. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Los activos fijos del Emisor ascendieron a US$3.399,225 al 31 de marzo de 2014 (neto de depreciación y amortización) lo que representa el 30.6% del total de activos:

Cifras en US$	
	Valor en libros
Terreno	1,309,280
Edificio y mejoras	326,003
Equipo pesado	824,197
Planta	721,740
Vehículos	51,362

Software y hardware	57,718
Equipo de laboratorio	25,364
Mobiliario y equipo	51,993
Otros activos depreciables	31,568
Total de propiedad, maquinaria, mobiliario, equipos y mejoras	3,399,225
Total de activos	11,119,309
Total de propiedad, maquinaria, mobiliario, equipos y mejoras / Total de activos	30.6%

La propiedad, maquinaria, mobiliario, equipos y mejoras están registrados al costo de adquisición. Las renovaciones y mejoras importantes son capitalizadas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, son contabilizadas a operaciones en la medida que se efectúan.

Las ganancias o pérdidas por el retiro o disposición de la propiedad, maquinaria, mobiliario y equipos son producto de la diferencia entre el producto neto de la disposición y el valor en libros del activo, y son reconocidas como ingreso o gasto en el período en que se incurren.

La depreciación y amortización se calculan de acuerdo al método de línea recta, con base en la vida productiva de los activos. La vida productiva de los activos es estimada así:

	Años
Edificio y mejoras	5 y 10
Equipo pesado	5
Planta	5 y 10
Vehículos	5
Software y hardware	5
Equipo de laboratorio	5
Mobiliario y equipo	5
Sistema de seguridad y comunicación	5
Otros activos depreciables	5

F. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

En Panamá el Emisor consta de licencias y permisos que le autorizan el suministro de concreto.

G. INFORME SOBRE TENDENCIAS

De acuerdo a Enrique Asensio (QEPD), presidente de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC), hasta meses recientes, el sector de la construcción se prepara para una desaceleración en el 2014 mientras enfrenta desafíos inmediatos que podrían poner en riesgo las construcciones a principio del año.
Según Gastón Regis, expresidente de la CAPAC, aunque el sector de la construcción seguirá creciendo en el año 2014, el ritmo se desacelerará. Otros desafíos, además del tema laboral, serán el costo de los permisos y otros procedimientos requeridos por la industria y la incertidumbre en la tendencia de la política de Estado por el cambio de gobierno.

Las cifras oficiales revelan que el costo de los permisos para realizar construcciones, adiciones y reparaciones aumentó 27.1% en los primeros 10 meses del 2013 en comparación con el mismo período del año anterior. Los aumentos más dramáticos se dieron en Colón (249. 8%) y el conjunto de David, Chitré, La Chorrera y Aguadulce (100. 2%).

De acuerdo a Enrique Asensio, (QEPD), presidente de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC), hasta meses recientes, el desarrollo de edificios sostenibles es un sector que espera desarrollarse con más fuerza en el futuro próximo. El

sistema LEED es un método utilizado para certificar edificios en base a su sostenibilidad y uso eficiente de la energía. En Panamá existen en la actualidad siete edificios con la certificación LEED. Uno de ellos es el complejo de dormitorios de Ciudad del Saber. La edificación fue la primera en Centroamérica en obtener el certificado LEED Platinum.

El precio de los materiales es otra de las preocupaciones constantes para el sector. En consecuencia con la alta demanda, el precio del cemento al por mayor aumentó 4. 7% en los primeros nueve meses del 2013 en comparación con el mismo período del año anterior, según la Contraloría General de la República. La CAPAC asegura que este aumento ha sido atenuado por la alta demanda generada por los proyectos en ejecución en el país. Por otro lado los productos metálicos básicos disminuyeron 33. 6%, destacándose la caída de 2. 4% en los precios del acero.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.

Liquidez

– **Activos**

De acuerdo a los Estados Financieros Interinos al 31 de marzo de 2014, el Emisor poseía US$11.119,308 en activos, monto que superó en US$2.115,968 al 31 de diciembre de 2013.

Debido a la naturaleza de su negocio, los activos corrientes del Emisor representan un porcentaje significativo de los activos totales. Al 31 de marzo de 2014 representaron 40.4% del total de activos. Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2014, los activos corrientes del Emisor aumentaron de US$3.775,345 a US$4.492,191, una diferencia de US$716,846.

Las cuentas por cobrar netas, rubro que representó el 31.2% de los activos al 31 de marzo de 2014, aumentó de US$2.779,310 a US$3.467,129 desde el 31 de diciembre de 2013 hasta el 31 de marzo de 2014. Al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el Emisor muestra inventario de mercancías por US$190,029 y US$149,411, respectivamente.

A continuación presentamos un cuadro que desglosa los principales activos del Emisor:

Cifras en US$						
	31 de marzo de 2014		31 de diciembre de 2013		Δ$	Δ%
Cuentas por cobrar, neto	3,467,129	31.2%	2,779,310	25.0%	687,819	24.7%
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	3,399,225	30.6%	2,989,553	26.9%	409,672	13.7%
Cuentas por cobrar otros	2,963,564	26.7%	2,108,564	19.0%	855,000	40.5%
Total de activos	11,119,308	100.0%	9,003,340	81.0%	2,115,968	23.5%

De acuerdo a los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, el Emisor poseía US$9.003,340 en activos, monto que superó en US$3.251,301 al 31 de diciembre de 2012.

Debido a la naturaleza de su negocio, los activos corrientes del Emisor representan un porcentaje significativo de los activos totales. Al 31 de diciembre de 2012 representaron 48.52% del total de activos, mientras que al 31 de diciembre de de 2013, la relación se redujo a 30.87%. Durante el año 2013, los activos corrientes del Emisor aumentaron de US$2.790,968 a US$3.775,345, una diferencia de US$984,377.

Las cuentas por cobrar netas, rubro que representa el 30.9% de los activos, aumentó de US$2.120,147 a US$2.779,310 desde el 31 de diciembre de 2012 hasta el 31 de diciembre de 2013. Al 31 de diciembre de 2012 y 2013, el Emisor muestra inventario de mercancías por US$90,882 y US$149,411, respectivamente.

A continuación presentamos un cuadro que desglosa los principales activos del Emisor:

Cifras en US$						
	31 de diciembre de 2013		31 de diciembre de 2012		?$	?%
Cuentas por cobrar, neto	2,779,310	30.9%	2,120,147	36.9%	659,163	31.1%
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	2,989,553	33.2%	2,863,879	49.8%	125,674	4.4%
Cuentas por cobrar accionistas	2,108,564	23.4%	0	0.0%	2,108,564	n/a
Total de activos	9,003,340	100.0%	5,752,039	100.0%	3,251,301	56.5%

Nota: La sumatoria de los principales activos del Emisor no es igual a los activos totales presentados en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013 ya que se han excluido algunos rubros para facilitar la presentación de la información.

– Liquidez

Entre el 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, las cuentas por cobrar netas aumentaron US$687,619 hasta la suma de US$3.467,129, con lo que el Emisor aumentó de 25.0% a 31.2% su participación en la composición del total de activos.

A continuación la antigüedad de las cuentas por cobrar al 31 de marzo de 2014:

Antigüedad de saldo	US$
Clientes	
30 días	2,629,509
60 días	360,616
61 días y más	257,407
Cuentas por cobrar clients	3,247,532
Provisión para cuentas de dudoso cobro	(186,786)
Otras cuentas por cobrar	406,383
Total	3,467,129

Entre el 31 de diciembre de 2012 y 2013, las cuentas por cobrar netas aumentaron US$659,163 hasta la suma de US$2.779,310, con lo que el Emisor disminuyó de 36.9% a 30.9% su participación en la composición del total de activos.

A continuación la antigüedad de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2013:

Antigüedad de saldo	US$
Clientes	
30 días	1,993,911
60 días	237,195
61 días y más	226,566
Cuentas por cobrar clients	2,457,672
Provisión para cuentas de dudoso cobro	(155,073)
Otras cuentas por cobrar	476,711
Total	2,779,310

A continuación presentamos un cuadro con los principales índices de liquidez del Emisor al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

	3/31/14	12/31/13
Capital de trabajo	822,079	1,207,870
Razón corriente	1.22	1.47
Prueba ácida	1.17	1.41

A continuación presentamos un cuadro con los principales índices de liquidez del Emisor al 31 de diciembre de 2012 y 2013:

	12/31/13	12/31/12
Capital de trabajo	1,207,870	1,445,265
Razón corriente	1.47	2.07
Prueba ácida	1.41	2.01

Recursos de Capital

El patrimonio del Emisor al 31 de marzo de 2014 reflejaba un valor de US$2.199,897 debido a que contaba con un capital pagado de US$20,000, utilidades no distribuidas de US$1.338,469, superávit por revaluación de US$870,221 e impuesto complementario por –US$28,792. Por consiguiente, el Emisor registra una relación de pasivos totales a capital de los accionistas de 4.05 veces.

A continuación presentamos un resumen comparativo que detalla el financiamiento de los activos del Emisor:

Cifras en US$		
Préstamos por pagar, porción corriente	1,342,916	12.1%
Préstamos por pagar, porción no corriente	2,583,077	23.2%
Cuentas por pagar, accionista	1,459,279	13.1%
Total de patrimonio	2,199,897	19.8%
Total de activos	11,119,308	100.0%

Nota: La sumatoria de las principales fuentes de financiamiento del Emisor no es igual a los activos totales presentados en los Estados Financieros al 31 de marzo de 2014, ya que se han excluido algunos rubros para facilitar la presentación de la información.

El patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2012 reflejaba un valor de US$171,650 debido a que contaba con un capital pagado de US$20,000 y utilidades no distribuidas de US$151,650. El patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2013 reflejaba un valor de US$1.974,114 debido a que contaba con un capital pagado de US$20,000, utilidades no distribuidas de US$1.112,686, superávit por revaluación de US$870,220 e impuesto complementario por –US$28,792. Por consiguiente, el Emisor registra una relación de pasivos totales a capital de los accionistas de 3.56 veces.

A continuación presentamos un resumen comparativo que detalla el financiamiento de los activos del Emisor:

Cifras en US$		
Préstamos por pagar, porción corriente	1,336,308	14.8%
Préstamos por pagar, porción no corriente	2,713,654	30.1%
Cuentas por pagar, accionista	1,459,279	16.2%
Total de patrimonio	1,974,114	21.9%
Total de activos	9,003,340	100.0%

Nota: La sumatoria de las principales fuentes de financiamiento del Emisor no es igual a los activos totales presentados en los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013, ya que se han excluido algunos rubros para facilitar la presentación de la información.

Resultado de Operaciones

Las ventas del Emisor fueron US$5.396,162 para el año fiscal terminado el 31 de marzo de 2014. Esto representa un aumento del 33.2% con respecto a las ventas del mismo período en el 2013. El margen bruto para los períodos correspondientes fue de 18.5% (primer trimestre 2014) y 22.5% (primer trimestre 2013).

La utilidad neta del Emisor fue US$225,783 para el trimestre terminado el 31 de marzo de 2014. Esto representa una reducción de US$162,559 con respecto a la utilidad neta del primer trimestre 2013. El margen neto para el trimestre más reciente fue 4.18%.

Las ventas del Emisor fueron US$17.751,145 para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representa un aumento del 53.0% con respecto a las ventas del mismo período en el 2012. El margen bruto para los períodos correspondientes fue de 16.7% (2013) y 18.9% (2012).

La utilidad neta del Emisor fue US$926,612 para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2013. Esto representa un incremento de US$112,281 con respecto a la utilidad neta del año 2012. El margen neto para el año más reciente fue 5.22%.

Análisis de Perspectivas

Según la Comisión Económica para Latinoamérica y el Caribe (CEPAL) Panamá liderará el crecimiento económico regional en el año 2014. Dicho ente prevé que Panamá crecerá 7%, en comparación con las economías de América Latina y el Caribe, las cuales crecerán 3.2% durante el 2014.

El organismo internacional espera durante el 2014 un entorno externo moderadamente más favorable, que contribuya a aumentar la demanda externa y, por lo tanto, las exportaciones regionales.

Durante el 2013 el crecimiento regional fue liderado por Paraguay, con un 13%; seguido por Panamá (7.5%), Bolivia (6.4%), Perú (5.2%), Nicaragua (4.6%), Uruguay (4.5%), Argentina (4.5%) y Chile (4.2%).

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

1. Directores, Dignatarios

Enrique Álvarez García – Presidente y Director

Nacionalidad: Venezolana
Fecha de nacimiento: 25 de septiembre de 1965
Dirección comercial: Panamá, Panamá, Torre de Las Américas, Torre A 1001
Teléfono: 216-8005
Fax: 216-9035
Apartado postal: 0832-1236, World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: ejag@grupoti.com

Tiene Título de Ingeniero Civil de la Universidad Metropolitana Caracas y Maestría en Ingeniería de Cornell University (Ithaca). Es Director de Urb. Chapala en la ciudad de Panamá y Presidente de Grupo OTI desde el 2005. Es Director de HCD Developers, compañía de construcción y promotora inmobiliaria en el Sur de la Florida.

Jorge Armando Enrique Álvarez Fonseca – Secretario y Director

Nacionalidad: Española – Venezolana
Fecha de nacimiento: 18 de octubre de 1984
Dirección comercial: Panamá, Panamá, Torre de Las Américas, Torre A 1001

Teléfono: 216-9033
Fax: 216-9035
Apartado postal: 0832-1236, World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: jorgea44@grupoti.com

Enrique Álvarez Gil – Tesorero y Director

Nacionalidad:Venezolana
Fecha de nacimiento: 9 de julio de 1938
Dirección comercial: Torre De Las Américas, Torre A, Piso 10, Oficinas 1001, Panamá
Teléfono: 216-8005
Fax: 216-9035
Apartado postal: 0832-1236, World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: eaggoti@gmail.com

Tiene Título de Ingeniero Civil de Universidad Santa María. Es socio fundador de Grupo OTI Venezuela (1970), Grupo OTI Panamá (2009) y Oti Group USA (2007). Es Director y Accionista de Banpro (Banco Provivienda) en Venezuela. Es Socio Fundador y Presidente de Desarrollo Inmobiliario Pueblo Nuevo (Venezuela) y actualmente funge como Presidente de Corporación Breogan.

Jorge Armando Enrique Alvarez Fonseca – Secretario y Director

Nacionalidad: Española – Venezolana
Fecha de nacimiento: 18 de octubre de 1984
Teléfono: 216-8005
Fax: 216-9035
Apartado postal: 0832-1236, World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: jorgea44@grupoti.com

Graduado con el Título de Ingeniería Civil de la Universidad Metropolitana de Caracas, Venezuela. Título de Maestría en Finanzas de Wharton School (Philadelphia, USA) y Maestría en Dirección de Empresas de Construcción e Inmobiliarias de la Politécnica de Madrid / UCAB (Caracas, Venezuela). Como Gerente y Director de Grupo OTI Panamá está a cargo de proyectos tales como el desarrollo de El Palmar de Arraiján (proyecto habitacional de 225 viviendas) y el desarrollo de La Valdeza (proyecto habitacional de 3000 viviendas).

Pietro Gozzo Pérez – Director

Nacionalidad: Venezolana
Fecha de nacimiento: 29 de marzo de 1966
Teléfono: 216-8005
Fax: 216-9035
Apartado postal: 0832-1236, World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: pgozzo@alia.com.pa

Título de Ingeniero Civil del Instituto Universitario Politécnico de las Fuerzas Armadas Nacionales (Maracay, Venezuela). Actualmente, es Gerente General del Emisor.

2. Ejecutivos Principales

Pietro Gozzo Pérez – Gerente General

Nacionalidad: Venezolana
Fecha de nacimiento: 29 de marzo de 1966
Teléfono: 216-8005
Fax: 216-9035
Apartado postal: 0832-1236, World Trade Center, Panamá, República de Panamá

Correo electrónico: pgozzo@alia.com.pa

Título de Ingeniero Civil del Instituto Universitario Politécnico de las Fuerzas Armadas Nacionales (Maracay, Venezuela). Actualmente, es Gerente General del Emisor.

3. Asesores Legales

La firma de abogados Owens & Watson actuó como asesor legal externo del Emisor para esta oferta de Bonos. Owens & Watson es un grupo legal y fiduciario existente desde 1991 y que tiene su domicilio principal en Edificio Omega, Piso 2, Avenida Samuel Lewis, Calle 53. Apartado Postal 0823-00015. Panamá, República de Panamá. Teléfono: 300-0422. Fax: 269-8039. Persona de contacto: Licenciado Ramsés Owens. Correo electrónico: rowens@owenswatson.com. Página web: http:www.owenswatson.com.

Asesor Legal Interno

El Emisor no cuenta con un asesor legal interno.

4. Auditores

Auditor Externo

BDO tiene su domicilio principal en Panamá, Urbanización Los Angeles, Calle Paical. Teléfono (507) 279-9700. La persona de contacto es Vanessa Fernández. Correo electrónico: vfernandez@bdo.com.pa. Página web: http://www.bdo.com.pa/.

Auditor Interno

El Emisor no cuenta con un auditor interno.

5. Designación por Acuerdos o Entendimientos

Ninguno de los Directores, Dignatarios o Ejecutivos Principales ha sido designado a su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

B. COMPENSACIÓN

Describir el monto global pagado durante el año 2012 y 2013 a los directores y a los ejecutivos principales fue US$162,982.77 y US$183,500, respectivamente.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

El Pacto Social no contiene disposiciones más exigentes que las requeridas por la Ley para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones de la sociedad.

No existen en el Pacto Social limitaciones en los derechos para ser propietario de valores. Para las modificaciones de capital, no existen condiciones más rigurosas que las requeridas por ley.

El Emisor no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el Acuerdo 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Sin embargo, el Emisor ha implementado los siguientes principios y procedimientos de gobierno corporativo:

- Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva
- Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario
- Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración
- Celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones

- Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información
- Adopción de Código de Ética
- Establecimiento de parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
    - Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros
    - Conflictos de interés entre Directores, Dignatarios, Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones
    - Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa
    - Sistemas de evaluación de desempeño de los ejecutivos clave
    - Control razonable del riesgo
    - Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa
    - Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades
    - Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica
- Existencia de reglas que gobierno corporativo que contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales
- Constitución de Comisiones de Apoyo tales como:
    - Comité de Auditoría: Está constituido por cuatro (4) miembros: dos (2) Directores, el Gerente General y el Gerente de Ventas.
    - Comité de Crédito: Está constituido por cinco (5) miembros, cuatro (4) de los cuales son ejecutivos claves y uno (1) es el Presidente y Director. Su función es revisar, evaluar y analizar la información recibida de los solicitantes de líneas de crédito, a fin de aprobar o rechazar los mismos. Su responsabilidades son:
    - Gerencia Comercial: Recabar la información completa del cliente
    - Gerencia Administrativa:
        - Velar porque la documentación esté completa
        - Confeccionar la carta de notificación de aprobación del crédito, en caso de que aplique

Junta Directiva

La Junta Directiva está constituida cuatro (4) miembros, de los cuales tres (3) miembros son independientes de la los accionistas y uno (1) es independiente de la administración. Las reuniones son llevadas a cabo cuando alguno de los miembros las convoque a reunión.

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. Los ejecutivos y administradores prestan sus servicios con base a contratos de trabajo, regidos por el Código de Trabajo. La duración de los contratos es por tiempo indefinido. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. Salvo por las dietas pagadas a los Directores por la asistencia a las reuniones de Junta directiva, no se les reconocen beneficios adicionales.

Objetivo y enfoque: La Junta Directiva aporta la experiencia de sus miembros para solucionar problemas e identificar oportunidades y riesgos. El enfoque de los Directores es apoyar al Comité Ejecutivo en ciertos aspectos, mas no reemplazarlo. Ambos organismos deben operar como un equipo enfocado hacia los mejores intereses de la empresa.

Estructura: La Junta Directiva está constituida por accionistas, ejecutivos principales y directores externos independientes.

Los Directores se deben caracterizar por:
- Profundidad y enfoque en la planificación a mediano y largo plazo
- Proveer asistencia específica en asegurar la continuidad exitosa de las operaciones del Emisor
- Asistir en la selección y desarrollo de los planes de sucesión del Emisor
- Asistir en la expansión y diversificación del negocio
- Aconsejar en el diseño de los planes de retiro y compensación
- Talento y destacada trayectoria
- Evaluaciones acertadas, objetivas y basadas en las necesidades del Emisor
- Asistencia en la toma de decisiones que pudiesen afectar el desempeño del Emisor
- Asistencia en el fortalecimiento del proceso de planificación del Emisor y sus negocios

- Contribuir en el proceso de soluciones óptimas para las dificultades que enfrente el Emisor
- Guía experimentada que conduzca al desarrollo de estrategias de negocio coherentes e innovadoras
- Evaluación objetiva del rendimiento de los ejecutivos principales del Emisor

Las principales responsabilidades de los Directores son:
- Proponer nuevos directores a la junta de accionistas
- Reunirse al menos cuatro veces por año
- Aprobar las estrategias de negocios, las decisiones sobre fusiones o compras de otros negocios, designación de directores independientes, la designación de los miembros de los Comités, que decida confirmar la Junta Directiva, aprobar los niveles de endeudamiento y emisión de deuda
- Designar a los Dignatarios de la sociedad
- Autorizar el nivel de deuda a corto y largo plazo que puede suscribir la empresa en base al presupuesto
- Revisar trimestralmente los niveles de endeudamiento a corto y largo plazo en base a lo aprobado y a las necesidades de funcionamiento
- Autorizar transacciones superiores a $5MM en Proyectos

Comité Ejecutivo

Objetivo y Miembros: El Comité debe tomar aquellas decisiones sobre asuntos para los que reciban facultad por parte de la Junta Directiva. Usualmente la calidad de miembro del comité ejecutivo incluye a los directores internos de la Junta Directiva y a algunos directores independientes.

Las principales responsabilidades del Comité Ejecutivo son:
- Definición estratégica, análisis y aprobación de los asuntos relacionados con la planeación a largo plazo y la formulación y evaluación de políticas que deben someterse a la consideración de la Junta Directiva en pleno
- Análisis y aprobación de proyectos especiales dentro de los límites establecidos por la Junta Directiva
- Foro de discusión primario en la recomendación para la toma de decisiones frente a riesgos y oportunidades importantes del Emisor
- Aprobación de las políticas de compensación y programas relacionados de beneficios al personal del Emisor
- Evaluar, nominar y aprobar la contratación de funcionarios claves del Emisor, exceptuando al Gerente General, cuya aprobación requiere del consenso de la Junta Directiva
- Rendir informes a la Junta Directiva
- Presentar a la Junta Directivas las Actas de las reuniones celebradas periódicamente
- Garantizar la confiabilidad y transparencia de la información económica y financiera del Emisor y los mercados donde opera o potenciales
- Tutelar el desarrollo profesional de los ejecutivos y empleados de importancia

D. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2013 el Emisor contaba con 42 y 57 empleados, respectivamente. No existe ni sindicato ni convención colectiva entre El Emisor y sus empleados.

A continuación se presenta un detalle de la distribución por departamento del recurso humano del Emisor al 31 de diciembre de 2013:

	2013
Administración	5
Ambiente y Seguridad Industrial	1
Calidad	4
Gerencia General	1
Mercadeo, ventas y atención al cliente	3
Cargador	1
Planta despacho	7

Despacho	27
Bombeadora	2
Mecánica	6
Total	57

E. PROPIEDAD ACCIONARIA A FAVOR DE DIRECTIVOS Y EMPLEADOS

	Cantidad de acciones	% respecto del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0
Otros Empleados	0	0%	0	0

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. PARTES RELACIONADAS

Ni la Central Latinoamericana de Valores (Latinclear), en su condición de central de valores, ni la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., en su condición de bolsa de valores, ni Insignia Financial Advisors, Corp. en su condición de Agente Estructurador, ni Multi Securities, Inc. en su condición de agente de pago, registro y transferencia y en calidad de empresa que ha sido contratada para efectos de la colocación primaria de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, ni Owens & Watson, firma forense que ha sido contratada como Asesor Legal de la presente Emisión, son partes relacionadas del Emisor.

Multi Securities, Inc., Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión y Agente de Pago de la presente emisión, es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la BVP y de LATINCLEAR.

B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

Según los estados financieros interinos al 31 de marzo de 2014, el Emisor mantenía cuentas por pagar a Grupo Oti por US$206,943.

Según los estados financieros al 31 de diciembre de 2013, el Emisor mantenía cuentas por pagar a Grupo Oti por US$288,818.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los Bonos emitidos por El Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado y ordenado como Texto Único), para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice

a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del BONO a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 y las reformas complementarias y subsiguientes, en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 8 de 15 de marzo de 2010 prevee que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, adicionado mediante los parágrafos 1 y 2 por la Ley 30 del 5 de abril del 2011, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

Este Capítulo es un resumen de disposiciones legales y reglamentarias vigentes y se incluye en este Prospecto Informativo con carácter meramente informativo. Este Capítulo no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un BONO deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

IX. LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

X. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

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 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 Modificado por el Acuerdo No. 3-2008, 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 de Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.