

Panamá. 01 de octubre de 2024.

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
Ciudad

Referencia: **Calificación de Riesgo - Acciones Preferidas Acumulativas - Programa Rotativo de Bonos Corporativos - y Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables de Latin American Kraft Investments, Inc.**

Estimados señores:

En relación con las ofertas públicas de Latin American Kraft Investments, Inc., correspondientes a su Programa de Acciones Preferidas Acumulativas por un monto de hasta US\$50.0 millones, equivalentes a 50,000 Acciones Preferidas, respaldadas por la Resolución SMV No. 390-21 del 17 de agosto de 2021; Bonos Corporativos Senior No Garantizados por hasta US\$60.0 millones, amparados por la Resolución SMV No. 360-22 del 21 de octubre de 2022; y Valores Comerciales Negociables Rotativos por hasta US\$40.0 millones, respaldados por la Resolución SMV No. 359-22 del 21 de octubre de 2022, presentamos la actualización del Informe de Calificación de Riesgos de **MOODY'S LOCAL** Panamá, en el cual se ratifica la calificación y la perspectiva otorgada en el informe anterior.

El informe y la calificación se realizaron en base a información no auditada al 30 de junio de 2024:

Calificación:	Latin American Kraft Investments, Inc.
Domicilio:	Panamá
Acciones Preferidas Acumulativas:	A+.pa
Programa Rotativo de Bonos Corporativos:	AA.pa
Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables:	ML A-1.pa
Perspectiva:	Positiva

Adjunto podrán encontrar el informe de calificación de riesgo en mención.

Sin otro particular por el momento,



Dorian Jonás Rodríguez Recinos
Apoderado General Administrativo

INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de comité:

25 de septiembre de 2024

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Actualización

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Acciones Preferidas	A+.pa	Positiva
Bonos Corporativos	AA.pa	Positiva
Valores Comerciales Negociables	ML A-1.pa	Positiva

(*) La nomenclatura 'pa' refleja riesgos solo comparables en Panamá.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Jesús Castro +511 616.0402
Credit Analyst
Jesus.Castro@moodys.com

Juan Carlos Alcalde +511 616.0410
Director Credit Analyst
JuanCarlos.Alcalde@moodys.com

Jaime Tarazona +511 616.0417
Ratings Manager
Jaime.Tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790

Latin American Kraft Investments, Inc.

RESUMEN

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (en adelante, "Moody's Local Panamá") afirma la categoría A+.pa asignada al Programa de Acciones Preferidas, de hasta US\$50.0 millones, de Latin American Kraft Investments, Inc. (en adelante, LAKI *Holding*, la Compañía o el Emisor). Asimismo, afirma la calificación ML A-1.pa al Programa de Valores Comerciales Negociables (VCNs) Rotativos de hasta US\$40.0 millones, así como la categoría AA.pa a la Series Senior No Garantizadas del Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$60.0 millones. Adicionalmente, afirma la categoría A+.pa a la Oferta Pública de Acciones Preferidas Acumulativas (de hasta US\$25.0 millones). La perspectiva es Positiva.

Las calificaciones asignadas recogen la capacidad de pago de LAKI *Holding* y sus Subsidiarias (en adelante, LAKI y Subsidiarias o el Grupo), las cuales, en conjunto, conforman la principal empresa integrada de empaques en Centroamérica, con operaciones en diferentes líneas de negocio.

Además, es positivo que el Grupo cuente con plantas y centros de distribución y venta en Centroamérica, Caribe, México y Estados Unidos, que le permite generar sinergias y eficiencias operativas. Mantiene también un importante posicionamiento de mercado, contando con una sólida cartera de clientes, compuesta principalmente por multinacionales de diversos sectores.

Se considera también la experiencia de los accionistas, la trayectoria de la Junta Directiva y Plana Gerencial, así como las prácticas de buen gobierno corporativo, un plan de sucesión definido, así como prácticas de Responsabilidad Social Empresarial.

Las Series de Bonos Corporativos Senior y el Programa de VCNs tienen como mejorador la incorporación de Cuentas de Liquidez abiertas por el agente de pago, así como fianzas cruzadas entre las Subsidiarias.

Por otro lado, el Grupo se encuentra en proceso de crecimiento inorgánico luego de la creación del Grupo Laflex (Latin American Flexibles) y sus adquisiciones recientes en Guatemala y México. A junio 2024 LAKI era accionista del 38% de Laflex y, desde el 10 de septiembre, del 100% según lo comunicado como Hecho Relevante. Según la información pública disponible, la adquisición permitiría aumentar la escala de operaciones y mejorar los indicadores crediticios a nivel consolidado.

Sin perjuicio de lo anterior, limita a LAKI la dependencia a los flujos que recibe de sus Subsidiarias, al ser el Emisor de los instrumentos calificados, una empresa holding tenedora de acciones, cuyos ingresos provienen, principalmente, de dividendos y comisiones por servicios de compras.

Por otro lado, los bonos calificados mantienen una estructura de amortización *bullet* al vencimiento, por lo que se tiene un riesgo de refinanciamiento en el largo plazo. Así también el Grupo está expuesto al riesgo de los países

centroamericanos donde opera, al tener estos una calificación de riesgo soberano que se ubica por debajo de la calificación soberana de Panamá. Asimismo, la Compañía está expuesta a la fluctuación en el tipo de cambio y a los costos de materia prima, situación que se mitiga parcialmente considerando que alrededor del 70% de las ventas se factura en Dólares Estadounidenses y se hace el esfuerzo de trasladar los aumentos del costo de materias primas a sus clientes o, en todo caso, compensar con eficiencias operativas.

Finalmente, en cuanto a la calificación otorgada a las acciones preferidas acumulativas, se considera que estas no cuentan con una fecha de redención establecida (acciones perpetuas).

Fortalezas crediticias

- Favorable posicionamiento en el mercado.
- Importante infraestructura, con presencia en diversos países que permite generar sinergias y eficiencias.
- Buen nivel de diversificación de los ingresos a nivel geográfico, por líneas de negocio, por clientes y por sectores atendidos.
- Sólida cartera de clientes compuesta por empresas multinacionales que operan en diversos sectores.

Debilidades crediticias

- LAKI *Holding* depende de los flujos de sus Subsidiarias, mostrando un Flujo de Caja Operativo e indicadores de liquidez volátiles. A nivel consolidado, la palanca financiera es elevada para la categoría de riesgo asignada.
- Riesgo de refinanciamiento en el largo plazo al tener los Bonos una estructura *bullet*.
- Riesgo país por los países en los que opera.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Mejora sostenida en la generación de flujos consolidados y de LAKI Holding que conlleve a una reducción de la Palanca Financiera.
- Mejora en la generación de EBITDA y Flujo de Caja Operativo que impacte positivamente en los indicadores de cobertura de intereses y servicio de deuda a nivel individual y consolidado.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Incumplimiento de los términos y condiciones establecidos en el Prospecto y Suplementos de los instrumentos calificados.
- Menor generación de caja de las Subsidiarias que impacte negativamente en los flujos proyectados hacia LAKI Holding.
- Desmejora en los indicadores de solvencia y cobertura de intereses y servicio de deuda a nivel individual y/o consolidado.

Perspectivas

- La perspectiva es Positiva, dado que las calificaciones podrían subir en futuras revisiones de materializarse y sostenerse una mejora en las métricas crediticias por el crecimiento inorgánico dada la próxima incorporación del 100% de Grupo Laflex a las cifras consolidadas.

Principales aspectos crediticios – LAKI y Subsidiarias (Consolidado)

Mayor nivel de activos ante aumento de préstamos a relacionadas, manteniendo indicadores de liquidez en niveles adecuados

Al 30 de junio de 2024, los activos totalizaron US\$567.4 millones, aumentando 1.92% respecto de diciembre de 2023, por el aumento de préstamos *intercompany* a SigmaQ Packaging (asociado al proceso de integración con Laflex), además de mayores financiamientos otorgados por el brazo financiero OroQ, que fue parcialmente compensado con menores niveles de inventario. Además, se reportó en la partida de Inversiones en Afiliadas el capital común (US\$23.1 millones) y preferente (US\$10.0 millones) de Laflex, tras la adquisición. De esta forma, el capital de trabajo se situó en US\$39.8 millones, por encima de lo reportado al cierre de 2023 (US\$28.2 millones), ante menor deuda comercial a corto plazo con proveedores, manteniendo indicadores de liquidez suficientes.

Apalancamiento contable se mantuvo sin variación relevante, mientras que el apalancamiento financiero se elevó por el menor EBITDA y toma de deuda

Al cierre del primer semestre de 2024, los pasivos totalizaron US\$338.0 millones, creciendo 2.97% respecto del cierre de 2023, principalmente por mayor deuda a largo plazo, tanto en el negocio de empaques como en el financiero, mientras que el patrimonio neto creció 0.40% en el semestre, por las utilidades del periodo y la emisión de acciones preferentes, que compensaron el pago de dividendos preferentes por US\$2.2 millones. Así, la Palanca Contable (Pasivo/Patrimonio) se mantuvo sin variación relevante (1.47x vs. 1.44x al cierre de 2023), mientras que la Palanca Financiera (Deuda Financiera / EBITDA) se mantuvo alta. De considerar la palanca financiera neta, esta creció a 4.97x desde 4.36x.

Según la información proforma enviada, cuando se concluya el proceso de integración con Grupo Laflex y se reporten cifras consolidadas con este grupo, se esperaría una reducción en el apalancamiento financiero por un aumento del EBITDA.

Ajuste en ingresos totales y resultados netos

Los ingresos al cierre del junio de 2024, retrocedieron 18.58% interanual, por un efecto combinado de: i) una coyuntura de corrección del mercado, al estar los clientes disminuyendo su exceso de inventarios, lo cual afectó principalmente a los sectores de maquila, vidriería y joyería y ii) al efecto de la desconsolidación de Sigma Q México Flexibles de los ingresos consolidados, al haber sido aportado como capital común para la conformación de Grupo Laflex. Esto se vio traducido en menores resultados operativos en términos absolutos, sin embargo, la Compañía desplegó medidas de eficiencia y control de gastos que permitieron mantener los márgenes de rentabilidad en términos relativos (15.04% a junio de 2024 vs. 15.14% a junio de 2023). Así, la utilidad neta consolidada totalizó US\$4.5 millones al cierre de junio de 2024, situándose por debajo de los US\$11.6 millones reportados al mismo corte del año anterior.

Cabe mencionar que, una vez concluido el proceso de integración con Grupo Laflex, y según la información proporcionada, se esperaría que los ingresos consolidados superen los US\$450.0 millones anuales (vs. US\$247.0 millones en 2023).

Indicadores de cobertura se redujeron, situándose en niveles aún razonables

A junio de 2024, el EBITDA del periodo retrocedió 14.95%, en línea con los menores ingresos, haciendo que los indicadores de cobertura de gastos financieros y servicio de deuda se ajustaran ligeramente, sin embargo se mantuvieron por encima de 1x. De igual forma, el Flujo de Caja Operativo (FCO) mostró un ajuste debido a los menores ingresos, aumento de cuentas por cobrar a clientes y repago de cuentas con proveedores, generando que las coberturas de intereses y servicio de deuda disminuyan, aunque situándose en niveles razonables.

Principales aspectos crediticios – LAKI (Individual)

Crecimiento de activos ante mayor efectivo por toma de deuda

Al cierre de junio de 2024, los activos totalizaron US\$244.9 millones, incrementándose en 2.91% respecto del cierre de diciembre de 2023, tras mayores niveles de efectivo por las emisiones de bonos realizadas en el semestre, sumado a mayores saldos por cobrar con empresas relacionadas (Specialty y SigmaQ Packaging). Además, los saldos de inversiones en afiliadas mostraron también un crecimiento en el semestre por la adquisición de la participación en Laflex.

Así, los indicadores de liquidez se mantuvieron en terreno negativo (por la composición del balance, cuyo principal activo son las inversiones en las subsidiarias y los pasivos se concentran en préstamos corrientes *intercompany*).

Disminución de palanca financiera por aumento del EBITDA LTM, a pesar del mayor nivel de deuda

Al primer semestre de 2024, los pasivos retrocedieron 0.70% respecto del cierre de 2023, explicado principalmente por menores cuentas por pagar a las relacionadas Kraft Intertrade Corp., que fue parcialmente compensado por mayor deuda financiera (+US\$10.0 millones en el semestre) tras la emisión de nuevas series de Bonos Corporativos Rotativos (Series H, I, J, K, L, M y N).

El patrimonio registró un aumento de 10.26% en el semestre por la utilidad del periodo (US\$6.4 millones) y, en menor medida, por la emisión de US\$0.9 millones de acciones preferentes (Serie D). De esta forma, el apalancamiento contable mantuvo la tendencia descendente, beneficiado por el fortalecimiento patrimonial; mientras que el apalancamiento financiero aumentó por las emisiones realizadas.

Aumento en utilidad neta por mayores comisiones y dividendos recibidos

Al cierre del primer semestre de 2024, la Compañía reportó utilidades netas por US\$10.3 millones desde US\$4.6 millones al mismo periodo del año anterior ante mayores comisiones (+51.73%) y dividendos (122.23%) recibidos de sus subsidiarias, lo que impactó positivamente en el margen operativo, a pesar el aumento en los gastos de ventas (comisiones) y administrativos (licencias de software). El margen neto se vio beneficiado ante mayores ingresos financieros (intereses recibidos de relacionadas), pese al incremento del gasto financiero por la mayor deuda asumida.

Coberturas con EBITDA se mantienen estables

El EBITDA generado al cierre de junio 2024 se situó en US\$11.8 millones, por encima de US\$5.8 millones registrados al mismo corte del 2023, en línea con los mayores ingresos, mejorando los indicadores de cobertura, pese a aumento del servicio de deuda por el crecimiento de la deuda. El Flujo de Caja Operativo (FCO) se mantuvo en terreno negativo por lo que no fue posible calcular los indicadores de cobertura asociados. Cabe destacar que dada la naturaleza del Emisor (empresa holding), el FCO es volátil y está influenciado las operaciones entre compañías relacionadas.

Otras Consideraciones

Hechos Relevantes

El Grupo SigmaQ, al que pertenece LAKI, compró las empresas Grupo Polytec (Guatemala) y AGH (México), a través de la empresa panameña Laflex Holding Corp. (en adelante “Laflex o Grupo Laflex”). El objetivo fue formar un grupo de compañías en el negocio de empaques flexibles, etiquetas y envases plásticos en la región, en línea con la estrategia de crecimiento. Para esto, LAKI aportó su subsidiaria SigmaQ México Flexibles a Laflex, haciéndose con una participación inicial del 38% (el 62% en manos de SigmaQ Packaging S.A., matriz de LAKI).

El 10 de septiembre LAKI informó mediante Hecho Relevante, la adquisición del 62% restante de las acciones en Laflex, convirtiéndose en propietario del 100%. Cabe resaltar que, a fin de presentar públicamente el impacto del crecimiento inorgánico por las adquisiciones realizadas, en los Estados Financieros de los últimos informes de actualización trimestral, se incorpora como anexo un Balance General y Estado de Resultados Proforma consolidados, que muestran el efecto de la consolidación de LAKI, tras incorporar las operaciones del Grupo Laflex.

Calificación de Acciones Preferidas
TABLA 1 Programa de Acciones Preferidas Acumulativas, hasta por US\$50.0 millones (Resolución SMV 390-21 del 17 de agosto de 2021)

Monto Máximo por emisión:	Hasta por US\$50 millones equivalente a 50,000 Acciones Preferidas
Fecha de oferta inicial:	18 de agosto de 2021
Rendimiento de dividendos:	8.0 – 10% aprox. (Acumulativos). Será fijada al momento de la emisión
Periodicidad del pago de dividendos:	Será determinado al momento de la emisión.
Forma y fecha de pago de capital	Al momento de su redención, según lo estipule el Suplemento
Redención Anticipada:	No tienen fecha fija de redención. El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir anticipadamente parcial o totalmente al 100% de su valor nominal siempre y cuando hayan transcurrido tres años contados a partir de la fecha de emisión de la respectiva Serie.
Garantía:	No tiene
Uso de fondos:	Reforzar su estructura de capital, así como para otras necesidades del Emisor o sus Subsidiarias, tales como, pero sin limitarse a, inversiones de capital fijo y capital de trabajo para su negocio operativo, y/o necesidades de flujo de efectivo y/o para adquirir valores que se negocien en una bolsa de valores u otro mercado organizado, ya sea local o internacional y/o refinanciamiento de obligaciones financieras del Emisor.
Series Vigentes:	A, B, C, D, E

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: Moody's Local Panamá

TABLA 2 Oferta Pública de Acciones Preferidas Acumulativas, hasta por US\$25.0 millones (Resolución SMV 431-15 del 14 de julio de 2015)

Monto Máximo por emisión:	Hasta por US\$25 millones equivalente a 25,000 Acciones Preferidas
Fecha de oferta inicial:	15 de julio de 2015
Rendimiento de dividendos:	8.5% (Acumulativos)
Periodicidad del pago de dividendos:	Trimestral
Forma y fecha de pago de capital:	Al momento de su redención
Redención Anticipada:	Las acciones preferidas no tienen fecha fija de redención pero el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir parcial o totalmente una o más series de las Acciones Preferidas, una vez transcurridos tres años a partir de la Fecha de Oferta Respectiva.
Garantía:	No tiene
Uso de fondos:	Fortalecer la estructura de capital del grupo consolidado del Emisor, a través del repago de deuda financiera a corto y largo plazo.
Series Vigentes:	A

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: Moody's Local Panamá

Calificación de Deuda
TABLA 3 Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta por US\$40.0 millones (Res. SMV 359-22 del 21 de octubre de 2022)

Emisor:	Latin American Kraft Investments Inc.
Monto Máximo:	Hasta US\$40.0 millones.
Plazo del Programa:	10 años.
Plazo de las Series:	12 meses.
Tasa:	A ser fijada antes de la Fecha de Oferta. Será comunicada en el suplemento de cada serie.
Pago de Interés:	Podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de Capital:	Al vencimiento.

Redención Anticipada:	Podrán ser redimidos anticipadamente, parcial o totalmente.
Garantías tangibles:	No tiene.
Cuenta de Liquidez:	El Emisor depositará en una cuenta los fondos necesarios para cumplir con el abono de intereses y capital pagaderos en los siguientes 90 días calendarios.
Uso de fondos:	Refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Los préstamos que el Emisor otorgue a sus Subsidiarias deberán incluir fianzas solidarias y cruzadas.
Series Vigentes:	E, F, G, H, I, J

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: Moody's Local Panamá

TABLA 4 Bonos Corporativos Rotativos hasta por US\$60.0 millones (Resolución SMV 360-22 del 21 de octubre de 2022)

Emisor:	Latin American Kraft Investments Inc.
Monto Máximo:	Hasta US\$60.0 millones.
Seniority:	Senior con o sin garantía o Subordinadas.
Plazo del Programa:	10 años.
Plazo de las Series:	Hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva.
Tasa:	A ser fijada antes de la Fecha de Oferta. Será comunicada en el suplemento de cada serie.
Pago de Interés:	Podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de Capital:	Series Senior: único al vencimiento o amortizaciones antes de la fecha de oferta y comunicado en el suplemento; Series Subordinadas: único al vencimiento.
Redención Anticipada:	Series Senior: podrán redimirse anticipadamente, parcial o totalmente; Series Subordinadas: condicionado al cancelación de las series senior.
Garantías:	El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía. Se detallará en el Suplemento Informativo de cada serie.
Cuenta de Liquidez:	El Emisor depositará en una cuenta los fondos necesarios para cumplir con el abono de intereses y capital pagaderos en los siguientes 90 días calendarios.
Uso de fondos:	Refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Los préstamos que el Emisor otorgue a sus Subsidiarias deberán incluir fianzas solidarias y cruzadas.
Series Vigentes (senior no garantizadas):	A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L M, N

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: Moody's Local Panamá

Anexo

TABLA 5 Indicadores Clave

Latin American Kraft Investments, Inc.

	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (US\$/Miles)	252,004	244,869	234,049	222,788	212,109
Ingresos LTM (US\$/Miles)	20,381	13,936	12,467	10,766	8,340
EBITDA LTM (US\$/Miles)	19,301	13,281	11,641	9,757	7,321
Deuda Financiera / EBITDA LTM	2.45x	2.94x	2.24x	2.99x	2.61x
Deuda Financiera neta / EBITDA LTM	1.35x	1.66x	1.36x	2.23x	2.41x
EBITDA LTM / Gastos Financieros LTM	4.44x	3.91x	3.95x	2.89x	2.33x
FCO LTM/ Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	4.73x	N.A.	12.41x

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: Moody's Local Panamá

TABLA 6 Indicadores Clave

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias

	Jun-24	Dic-23	Dic-22	Dic-21	Dic-20
Activos (US\$/Miles)	567,367	556,700	527,184	459,723	393,481
Ingresos LTM (US\$/Miles)	222,468	246,929	284,667	224,385	172,931
EBITDA LTM (US\$/Miles)	42,006	45,504	51,248	44,485	32,929
Deuda Financiera / EBITDA LTM	6.46x	5.70x	4.92x	4.45x	5.45x
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	4.97x	4.36x	3.84x	3.55x	4.75x
EBITDA LTM/ Gastos Financieros LTM	2.75x	2.93x	3.63x	3.32x	3.11x
FCO LTM/ Servicio de la Deuda	1.20x	1.92x	0.50x	0.90x	1.77x

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: Moody's Local Panamá

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Latin American Kraft Investments, Inc.				
Programa de Acciones Preferidas Acumulativas (hasta por US\$50.0 millones)	A+.pa	Positiva	A+.pa	(modificada) Positiva
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta por US\$40.0 millones)	ML A-1.pa	Positiva	ML A-1.pa	(modificada) Positiva
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (hasta por US\$60.0 millones) - Series Senior No Garantizadas	AA.pa	Positiva	AA.pa	(modificada) Positiva
Oferta Pública de Acciones Preferidas Acumulativas (hasta por US\$25.0 millones)	A+.pa	Positiva	A+.pa	(modificada) Positiva

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados de Latin American Kraft Investments, Inc. al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023 y no auditados al 30 de junio de 2023 y 2024. Además, se utilizaron Estados Financieros Auditados de Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias a 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022 y 2023 y no auditados al 30 de junio de 2023 y 2024. Moody's Local Panamá comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Panamá, disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pa>, para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local Panamá agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.pa a CCC.pa y de ML A-1.pa a ML A-3.pa. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

→ Metodología de Calificación de Empresas No Financieras - (14/3/2023), disponible en <https://www.moodyslocal.com/country/pa>

Declaración de importancia.

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar sus riesgos.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y Moody's Investors Service también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Investors Service, Inc. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 667AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte (según se define en los Símbolos y Definiciones de Calificación de Moody's Investors Service): Por favor notar que una Opinión de la Segunda Parte ("OSP") no es una "calificación crediticia". La emisión de OSPs no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSPs se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.