

PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO



LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS, INC.

Latin American Kraft Investments, Inc. (en adelante denominado, el "Emisor"), es una sociedad constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, incorporada a través de Escritura Pública No. 4471 de 14 de abril de 1982 de la Notaría Pública Cuarta del Circuito de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelícula Mercantil al Folio Electrónico 88519, desde el 15 de abril de 1982. Sus oficinas administrativas se encuentran localizadas en ciudad de San Salvador, Boulevard del Ejército Nacional, Km. 3.5, Soyapango, El Salvador, apartado postal 1096, teléfono (503) 2567-6065, y en ciudad de Guatemala, 2da calle 23-80, zona 15 Vista Hermosa II, Oficina 604 Edificio Avante Guatemala, C.A, teléfono (502) 9230-1960.

US\$60,000,000.00

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

Oferta Pública de Bonos Corporativos Rotativos (en adelante los "Bonos", los "Bonos Corporativos" o los "Bonos Corporativos Rotativos") que se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder de sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2022, el valor nominal de la presente emisión representa cero punto treinta (0.30) veces el patrimonio del Emisor y cero punto ochenta y nueve veces (0.89) el capital pagado del Emisor. Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos Corporativos serán emitidos en múltiples Series, que podrán ser Series Senior o Series Subordinadas. El Emisor podrá emitir Series Senior de Bonos Corporativos Verdes, Sociales o Sostenibles, siempre y cuando dichas Series cumplan con los estándares reconocidos de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles aplicable a la clase de bono temático a ser emitido, lo cual deberá ser verificado con la segunda opinión de un revisor independiente seleccionado de la lista aprobada de revisores externos de Climate Bonds Initiative, u otras fuentes nacionales o internacionales disponibles y reconocidas en el marco de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles. En tal caso, el Emisor deberá notificarlo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a Latinex, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, debiendo acompañar el suplemento con el informe del revisor independiente indicando la categoría de Bono Verde, Social o Sostenible, según se trate. Los Bonos Corporativos 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 sobrepuestos, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. El programa rotativo de los Bonos Corporativos tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años contados a partir del registro de la presente emisión ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. A opción del Emisor, los Bonos Corporativos podrán ser emitidos en una o más Series, con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado (la "Tasa de Interés Fija") y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado (la "Tasa de Interés Variable") y que serán comunicados mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será equivalente a SOFR, más un margen aplicable y podrá tener una tasa mínima y una tasa máxima. En caso de que la Tasa de Interés de los Bonos de una Serie sea una Tasa de Interés Variable, esta se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés por empezar, lo cual será comunicado por el Emisor como un hecho de importancia publicado a través de la plataforma SERI. Para cada una de las Series de Bonos que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, una "Fecha de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla). La base para el cálculo de intereses será días calendario/360. Para cada una de las Series Senior, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso, el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas, será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En el caso de las Series Subordinadas, en valor nominal de cada Bono solo podrá ser pagado mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento. Sujeto lo establecido en la Sección II.17 del presente Prospecto Informativo, los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo, al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el uso de fondos, la Tasa de Interés, la Tasa de Referencia (en caso que la tasa de interés sea variable) el monto, garantías (si hubiere), el plazo, la Fecha de Vencimiento, las Fechas de Pago de Interés y la frecuencia de los pagos a capital o el cronograma de amortización a capital, si lo hubiese, incluyendo en ese caso, las Fechas de Pago de Capital.

A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía, según sus necesidades y a las condiciones de mercado. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"). Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie y el paquete de garantías respectivo, de acuerdo a lo establecido en la Sección II.G de este Prospecto Informativo.

La Emisión cuenta con dos calificaciones de riesgo local otorgadas por MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A. de AA+ el 5 de septiembre de 2022 y PACIFIC CREDIT RATING (PCR) de AA+ el 9 de septiembre de 2022. UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.

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 DEL EMISOR. 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 ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTAD APOR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISIÓN.

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	\$1,000.00	\$12.58	\$987.42
Total	\$60,000,000.00	\$754,813.19	\$59,245,186.81

* Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

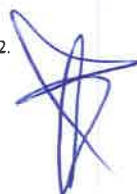
** Ver detalles en el Capítulo III, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo.

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

Fecha de Oferta Inicial: 24 de octubre de 2022.

Resolución No. SMV-360-22 de 21 de octubre de 2022-

Fecha de Impresión: 24 de octubre de 2022.



EMISOR RECURRENTE

Latin American Kraft Investments, Inc.
2da Calle 23-80, Zona 15, Vista Hermosa II
Oficina 604, Edificio Avante Guatemala, C.A.
Guatemala
Teléfono: (502) 9230-1960
Boulevard del Ejército Nacional, Km. 3.5, Soyapango
Apartado Postal 1096
San Salvador, El Salvador
Teléfono: (503) 2567-6065
Atención: Armando Torres
Correo electrónico: atorres@sigmaq.com
www.sigmaq.com

**CASAS DE VALORES Y PUESTOS DE BOLSA/
AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**

MMG BANK CORPORATION
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 265-7600
Atención: Jorge Vallarino MMG-Bank / Roger Kinhead
Correo electrónico: jorge.vallarino@mmgbank.com /
roger.kinhead@mmgbank.com
www.mmgbank.com

**ASESOR FINANCIERO
MMG BANK CORPORATION**

MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 265-7600
Atención: Roger Kinhead
Correo electrónico: roger.kinhead@mmgbank.com
www.mmgbank.com

**ASESOR LEGAL
MORGAN & MORGAN LEGAL**

MMG Tower, Piso 25
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Atención: Ana Carolina Castillo / Ricardo Arias
Correo electrónico: ana.castillo@morimor.com /
ricardo.arias@morimor.com
www.morimor.com

AUDITORES EXTERNOS

UHY Pérez & Co.
2da. Calle 24-00, Zona 15 Vista Hermosa II
Edificio Domani, Nivel 17, Oficina 1702 2000, Guatemala
Teléfono: (502) 2503-5900
Atención: René Humberto Pérez Ordoñez
Correo electrónico: rperez@uhy-perez.com
www.uhy-perez.com

**REGISTRO
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

Calle 50, PH Global Plaza, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700:
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

**AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO DE LOS
VALORES**

MOODY'S LOCAL PA
Calle 50 y 54 Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-3790
www.moodylocal.com
Atención: Juan Manuel Martans
Correo electrónico: juan.martans@moody.com

**AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO DE LOS
VALORES**

PCR
Pacific Credit Rating
Urbanización San Francisco,
Edificio Quartier, No. 22C
Teléfono: 203 - 1474
www.ratingspcr.com
Atención: Karina Montoya
Correo electrónico: kmontoya@ratingspcr.com

**CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
(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
Atención: Lerzy Batista
Correo electrónico: operaciones@latinexgroup.com

**LISTADO DE VALORES
BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, 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
Atención: Olga Cantillo
Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

ÍNDICE

I.	FACTORES DE RIESGO.....	4
A.	DE LA OFERTA.....	4
B.	DEL EMISOR.....	7
II.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....	9
A.	DETALLES DE LA OFERTA.....	9
B.	PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS.....	28
C.	MERCADOS.....	28
D.	GASTOS DE LA EMISIÓN.....	29
E.	USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS.....	29
F.	IMPACTO DE LA EMISIÓN.....	30
G.	GARANTÍAS.....	31
III.	EMISIONES EN CIRCULACIÓN.....	31
IV.	LEY APLICABLE.....	31
VI.	INFORMACIÓN ADICIONAL.....	32
VII.	ANEXOS.....	32
A.	Glosario de Términos.....	32
B.	Estados Financieros auditados de Latin American Kraft Investments, Inc., anuales al cierre de diciembre 2021.....	32
C.	Estados financieros interinos de Latin American Kraft Investments, Inc., a junio de 2022.....	32
D.	Calificaciones de Riesgo.....	32



I. 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 Corporativos 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 ganancias y/o flujos de efectivo necesario para el pago de redenciones y/o intereses de los Bonos Corporativos objeto de la presente emisión.

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 Corporativos.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo por falta de liquidez en el mercado secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos Corporativos a través del mercado secundario de valores en Panamá, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su redención.

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia y/o derechos preferentes, entre otros.

2. Ausencia de garantía

El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía, según sus necesidades y a las condiciones de mercado. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"). La información y el detalle de los bienes que serían dados en garantía, en caso de que aplique, será remitida por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., con una antelación mínima de treinta (30) días calendarios antes de la Fecha de Oferta Respectiva, para que sea analizada y aprobada por la SMV. Mientras no sea revisada y aprobada dicha información, el Emisor no podrá emitir dicha Serie Garantizada. La documentación relacionada a la garantía y el fiduciario, deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo No. 2-2010. Una vez recibida la autorización de la SMV, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo, tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la garantía y las demás condiciones de dicha Serie Garantizada, incluyendo la cobertura de garantía correspondiente a dicha Serie Garantizada.

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. También se desconoce el Agente Fiduciario, los términos del Contrato de Fideicomiso, el detalle y condiciones de los bienes o garantías que podrían formar parte del Fideicomiso.

El Emisor también podrá emitir Series Senior sin garantías.

Las Series Subordinadas no estarán garantizadas.

3. Riesgo de indisponibilidad de Cuenta de Liquidez para el repago de los Bonos Subordinados

El Emisor estará obligado a transferir al Agente de Pago, quien abrirá y mantendrá abierta una Cuenta de Liquidez mientras existan Series Senior emitidas y en circulación, los fondos necesarios para cumplir en todo momento con el Balance Mínimo Requerido para propósitos de proveer al Agente de Pago, a fin de que mantenga siempre fondos de reserva de liquidez disponibles para cubrir cualquier faltante del monto de intereses y/o capital de las Series Senior que deban ser pagados en una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención.

Sin embargo, los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez no estarán disponibles para cubrir cualquier faltante del monto de intereses y/o capital de las Series Subordinadas que existan emitidos y en circulación.

4. Riesgo por constitución de garantías

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Corporativos de una o más Series Senior podrá ser garantizado a través de uno o más Fideicomisos, cuyo procedimiento de constitución o adición de bienes al fideicomiso pudiera verse afectado por demoras ajenas al Emisor.

5. Riesgo por liberación, segregación y sustitución de los bienes fideicomitados

En caso de que existan Series Garantizadas, la liberación de uno o más de los Bienes Fideicomitidos podría disminuir la relación de servicio de deuda y de deuda al valor de las garantías requerida, sin embargo, de ser así, el Fideicomitente deberá entregar al Fiduciario, bienes consistentes en dinero en efectivo, otra garantía igual o de la misma clase, para reemplazar aquellas cuya liberación está siendo solicitada, siguiendo el procedimiento que se establezca en el Fideicomiso. La liberación, sustitución o segregación de los bienes fideicomitidos podrían afectar la liquidez de los mismos, toda vez que existe el riesgo de menoscabo del valor de una venta rápida, de darse la necesidad de ser liquidados por el Fiduciario.

6. Riesgo por cargos a Bienes Fideicomitidos

En caso de que el Emisor decida emitir Series Garantizadas cuyas obligaciones estén garantizadas por un Fideicomiso de Garantía y el Emisor no pague al Fiduciario de dicho Fideicomiso los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse dichos montos de los Bienes Fideicomitidos, por lo cual el patrimonio del fideicomiso podría verse disminuido.

7. Riesgo de Vencimiento Anticipado ante Eventos de Incumplimiento

En el caso de que un Evento de Incumplimiento no sea subsanado dentro de los plazos establecidos en este Prospecto, los Bonos Senior podrán ser declarados de plazo vencido teniendo como consecuencia que el inversionista sea afectado en su expectativa de retorno sobre la inversión. Los eventos de incumplimiento se desarrollan en la sección II, literal A, numeral 34, de este Prospecto Informativo.

Los siguientes constituirán los eventos de incumplimiento bajo los Bonos Senior (cada uno, un "Evento de Incumplimiento") que, de materializarse luego de vencido el Período de Cura respectivo (en los casos que aplique), una Mayoría de Tenedores podrán actuar conforme a lo establecido en el numeral 36 de este Prospecto Informativo, y emitir, a través del Agente de Pago, la respectiva Declaración de Vencimiento Anticipado:

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de cualquier Serie de Bonos Senior en el día de pago correspondiente, y dicho incumplimiento no es subsanado dentro de los quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago;
2. Si se iniciare un proceso de insolvencia por o contra el Emisor, con el objeto de lograr su reorganización o liquidación, o estuviere de cualquier otra manera el Emisor en concurso de acreedores.
3. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones de hacer o no hacer a su cargo establecidas en la Sección II (A) (33) de este Prospecto Informativo o en los Bonos Senior, salvo hayan sido dispensadas por el voto favorable de la Mayoría de Tenedores.
4. Si se declara vencida de forma anticipada cualquier obligación del Emisor, presente o futura, por un saldo insoluto mayor a US\$1,000,000.00.
5. Si vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés en Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores de una Serie Senior correspondiente no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna.
6. Si la Cuenta de Liquidez deja de tener fondos suficientes para cumplir con el Balance Mínimo Requerido y el Emisor no deposita los fondos requeridos para restablecer el Balance Mínimo Requerido dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea requerido por el Agente de Pago, conforme a lo establecido en el Contrato de Agencia de Pago.

8. Riesgo de Modificación de los términos y condiciones de los valores

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Corporativos 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 Corporativos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores de los Bonos Corporativos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante suplementos al Prospecto Informativo.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos de la presente emisión, así como de cualesquiera de las Series de los Bonos Corporativos de la presente emisión, en cualquier momento, y/o ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) una Mayoría de Tenedores, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos Corporativos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen una Mayoría de Tenedores de una Serie, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte únicamente a los Bonos de una Serie en particular; excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de intereses o capital, o las garantías de la Serie Garantizada (si hubiere) para lo cual se requerirá el consentimiento de una Supermayoría de Tenedores de una Serie.

En el caso de que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series por separado.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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.

9. Obligaciones de hacer y no hacer

En caso que el Emisor incumpla con cualquiera de sus Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer, la Mayoría de Tenedores podrán solicitar que se declare el vencimiento anticipado de las Series Senior en cuyo caso el rendimiento esperado de los Tenedores pudiera verse afectado. Las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer se desarrollan en la Sección II, Literal A, numeral 33 de este Prospecto Informativo.

Las Obligaciones de Hacer y Obligaciones de No Hacer detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión. Sin embargo, el Emisor podrá establecer Obligaciones de Hacer y/u Obligaciones de No Hacer adicionales, incluyendo condiciones financieras, que el Emisor considere sean requeridas o convenientes, las cuales serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. De considerar que cualesquiera Obligaciones de Hacer o No Hacer adicionales aplicables a dicha Serie de Bonos, represente un riesgo a los inversionistas, el Emisor deberá incluir en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva, los factores de riesgo pertinentes.

10. Riesgos de partes relacionadas

A la fecha de redacción del presente Prospecto Informativo, el Emisor mantiene las siguientes cuentas con partes relacionadas:

Activo	Diciembre 2021 Auditado	Diciembre 2020 Auditado
CORTO PLAZO		
Cuentas por cobrar:		
Sigma, S.A. de C.V.	\$5,036.2	4,506.5
Pertimex, S.A.	\$1,833.0	3,408.6
Sigmaq Packaging, S.A.	\$4,569.7	914.4
Otras	-	239.3
Northern Forest Corporation	-	115.6
Total	\$11,438.9	9,184.4

Pasivo	Diciembre 2021 Auditado	Diciembre 2020 Auditado
Documentos por pagar compañías relacionadas a largo plazo:		
Q Corporation	\$3,387.5	19,100.0
Total	\$3,387.5	19,100.0

Tanto el Agente Estructurador como el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión será la misma entidad, MMG Bank Corporation.

11. Riesgo de uso de fondos

El producto de la presente emisión podrá ser utilizado por el Emisor para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones, e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Sin embargo, por tratarse de una emisión de Bonos en Series, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, en atención a las 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.

12. Responsabilidad limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones; pero no podrá entablarse demanda contra ningún accionista por deuda de la compañía hasta que se haya dictado sentencia contra ésta cuyo importe total no se hubiere cobrado después de ejecución de contra

los bienes sociales. En caso de quiebra o insolvencia, el accionista que tiene sus acciones totalmente pagadas no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de su aportación ya realizada.

13. Riesgo de Redención Anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, parcial o totalmente, a opción del Emisor en la fecha en que así lo determine. Esto implica que si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado. El mecanismo de la redención anticipada, así como la aplicación de penalidades o primas de redención y montos mínimos en caso de redenciones parciales, se desarrolla en la Sección II, literal A, numeral 17.

La redención anticipada de los Series Subordinadas estará condicionada a que hayan sido canceladas en su totalidad las Series Senior de las cuales formen parte.

14. Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización

La presente Emisión no cuenta con una reserva o fondo de amortización y, por consiguiente, los fondos para la redención parcial o total de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos en sus diversas áreas de negocios.

15. Riesgo de tratamiento fiscal

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto al impuesto sobre la renta proveniente de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades y direcciones nacionales respectivas. 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.

16. Existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

17. Riesgo por Emisiones Simultaneas

Al mismo tiempo en el que el Emisor ha solicitado autorización para el presente Programa de Bonos Corporativos Rotativos, el Emisor se encuentra en un proceso simultáneo de autorización para el registro de un programa de Valores Comerciales Negociables (VCNs) Rotativos de hasta cuarenta millones de dólares (US\$40,000,000.00) ante la Superintendencia del Mercado de Valores. La autorización y subsecuente emisión de este programa en trámite podría resultar en cambios en la estructura de capital actual del Emisor.

A la fecha de redacción de este Prospecto, el proceso de registro del Programa de VCNs seguía en proceso de autorización.

18. Periodo de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá diez (10) años contados a partir de la fecha de registro de la emisión ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

B. DEL EMISOR

1. Razones Financieras: Apalancamiento, de deuda, ROA y ROE

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor es de 1.49 veces al 30 de junio de 2022, en comparación a 1.46 veces al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2021.

Durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021, la rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROA) fue de 3.2% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio (ROE) fue de 8.0%.

2. Riesgo de tasa de interés

Las utilidades y márgenes de ganancia del Emisor pudiesen verse afectados por fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés referenciales en los mercados internacionales y locales del Emisor.

3. Volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción

La volatilidad de los precios de la materia prima o la fluctuación del costo de la materia prima para la producción son posibles fuentes de riesgo operativo y comercial que pudiesen afectar directamente al Emisor, debido a la naturaleza industrial de las operaciones de las subsidiarias del Emisor.

A su vez, se pudiesen ver afectados algunos de sus clientes e inversiones por el mismo motivo, lo que pudiese tener un impacto negativo en los resultados del Emisor.

4. Riesgo de mercado

El Emisor es una compañía panameña tenedora de acciones que consolida varias subsidiarias que se dedican a la producción y comercialización de empaques (industria de corrugado, plegadizas, cartón chip, empaques flexibles, tintas y empaques de lujo) en la región Centroamericana y el Caribe, México, Estados Unidos y algunos países de Europa. Por lo tanto, los resultados financieros futuros del Emisor dependerán principalmente de los riesgos asociados a factores tales como el desempeño de la economía regional, el desempeño de la industria de empaque a nivel regional y global, la inflación, cambios en las tasas de interés, devaluaciones de monedas, y cualesquiera otros factores socio-macroeconómicos que se presenten en la región, específicamente en los países donde el Emisor opera por medio de sus subsidiarias.

5. Riesgo de fuente externa de ingresos

El Emisor cuenta con fuente externa de ingresos dado que mantiene operaciones, por medio de sus subsidiarias, en distintos países de la región Centroamericana y el Caribe, México, Estados Unidos y algunas jurisdicciones de Europa. Por consiguiente, el pago de la presente emisión de Bonos asume el riesgo de la obtención de recursos procedentes de fuentes externas.

Si bien la mayoría de los ingresos generados por el Emisor y sus Subsidiarias se facturan y cobran en dólares, el Emisor igual está expuesto de cierta manera al riesgo de cambio de moneda en la región, lo cual podría tener incidencia en el pago de las obligaciones relacionadas a los Bonos.

6. Riesgo de crédito operativo

En caso de que el flujo de ingresos de las subsidiarias del Emisor llegara a verse interrumpido, existe el riesgo de que dichas subsidiarias no contasen con líneas de crédito operativas para obtener la liquidez necesaria para afrontar sus gastos generales, administrativos, y operativos.

7. Riesgo operacional

Existe el riesgo de que las operaciones de las subsidiarias del Emisor podrían verse repentinamente paralizadas o suspendidas de manera parcial o completa a razón de eventos internos de alto impacto relacionados a su operación, así también como a eventos externos tales como desastres naturales, emergencias sanitarias, manifestaciones sociales, suspensión de servicios de tecnología y/o comunicación, o cualquier otro factor que pueda afectar al Emisor, sus proveedores o sus clientes. En caso de prolongarse una respuesta ante cualesquiera de estos escenarios, el flujo de efectivo requerido para pagar los gastos de servicio a la deuda.

8. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

Existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros, pudiesen llegar a tener un impacto negativo en las operaciones del Emisor y sus subsidiarias.

9. Riesgo de valores disponibles para la venta. Detalle de valores registrados y en circulación.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor es un emisor recurrente y mantiene registradas y en circulación dos emisiones de Acciones Preferidas. La primera oferta pública es por US\$25,000,000.00, de los cuales US\$25,000,000.00 se mantienen emitidos y en circulación y la cual fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 431-15 de 14 de julio de 2015. La segunda oferta pública es de hasta US\$50,000,000.00, de los cuales US\$22,538,000.00 se mantenían emitidos y en circulación al 30 de junio de 2022 y la cual fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No. 390-21 del 17 de agosto de 2021.

El Emisor al 30 de junio de 2022 mantiene las emisiones autorizadas por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá según se detalla anteriormente, razón por la cual los pagos de los compromisos de la presente Emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores.

10. Riesgo fiscal

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

11. Riesgo de Reducción patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor, deteriorando sus indicadores de apalancamiento. Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para la recompra de sus acciones.

12. Riesgo Político

Dado que el Emisor, por medio de sus subsidiarias, opera en distintos países del continente americano y europeo, la presente oferta de Bonos está expuesta a riesgo político. Este tipo de riesgo hace referencia a la eventualidad de que la actividad económica de las subsidiarias del Emisor se vea perjudicada a raíz de las decisiones de los gobiernos en las jurisdicciones en las que operan, el cual podría afectar la capacidad del Emisor de afrontar sus gastos de servicio a la deuda.

13. Riesgo de Competencia

El Emisor es una compañía panameña tenedora de acciones que, por medio de sus subsidiarias, compete en la industria de empaques (industria de corrugado, plegadizas, cartón chip, empaques flexibles, tintas y empaques de lujo,) en la región Centroamericana y el Caribe, México, Estados Unidos y algunos países de Europa. Como en la gran mayoría de los sectores económicos, existe el riesgo de competencia, el cual hace referencia a la posibilidad de que los competidores puedan sustituir los productos de las subsidiarias del Emisor u ofrecer mayores beneficios de tal manera que afecte las utilidades de las subsidiarias del Emisor. El Emisor y sus subsidiarias mitigan este riesgo a través del desarrollo de estrategias de innovación y el desarrollo de productos con valor agregado para sus clientes.

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La junta directiva del Emisor, como consta en la certificación de la reunión celebrada el 29 de junio de 2022 y en la certificación de la reunión celebrada el 27 de julio de 2022, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos descritas en este Prospecto Informativo, sujeto a su registro y listado ante la Superintendencia del Mercado de Valores (la "SMV") y en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinex"), respectivamente.

La fecha de oferta inicial de los Bonos será el 24 de octubre de 2022.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por Latin American Kraft Investments, Inc. (LAKI) a título de Emisor Recurrente.

3. Inversionistas

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor o sus subsidiarias.

4. Ausencia de Derecho Preferente de Suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. Los directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

5. Ausencia de Límite de Inversión

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Bonos. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Bonos.

6. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Corporativos Rotativos Senior (en adelante los "Bonos Senior" o "Series Senior") y Bonos Subordinados Acumulativos Rotativos (en adelante los "Bonos Subordinados" o "Series Subordinadas" y en conjunto con los Bonos Senior, los "Bonos" o los "Bonos Corporativos"). Además, el Emisor podrá emitir Series Senior de Bonos Corporativos Verdes, Sociales

o Sostenibles, según lo indicado en la Sección II, literal A, numeral 7 de este Prospecto Informativo. Es decir, bajo la presente Emisión, el Emisor podrá emitir estos tres (3) tipos de Bonos, además de que, conforme se establece en la Sección II, literal A, numeral 7 de este Prospecto Informativo, el Emisor podrá también, si lo estima conveniente según sus necesidades y las condiciones del mercado, garantizar una o más Series Senior, incluyendo de las Series Senior de Bonos Corporativos Verdes, Sociales o Sostenibles.

7. Series

Los Bonos serán emitidos en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos (las "Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones (los "Fideicomisos de Garantía"). Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie y el paquete de garantías respectivo, de acuerdo a lo establecido en la Sección II.G de este Prospecto Informativo.

El Emisor también podrá emitir Series Senior de Bonos Corporativos Verdes, Sociales o Sostenibles, siempre y cuando dichas Series cumplan con los estándares reconocidos de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles aplicable a la clase de bono temático a ser emitido, lo cual deberá ser verificado con la segunda opinión de un revisor independiente seleccionado de la lista aprobada de revisores externos de Climate Bonds Initiative, u otras fuentes nacionales o internacionales disponibles y reconocidas en el marco de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles. En tal caso, el Emisor deberá notificarlo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a Latinex a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, debiendo acompañar el suplemento con el informe del revisor independiente indicando la categoría de Bono Verde, Social o Sostenible, según se trate.

El Emisor comunicará al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, mediante suplemento al Prospecto Informativo, a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el uso de fondos, la tasa de interés, la Tasa de Referencia (en caso que la tasa de interés sea variable), el monto, garantías (si hubiere), el plazo, la Fecha de Vencimiento, las Fechas de Pago de Interés y la frecuencia de los pagos a capital o el cronograma de amortización a capital, si lo hubiese, incluyendo en ese caso, las Fechas de Pago de Capital, de cada Serie.

8. Moneda de Pago

Los pagos derivados de los Bonos se harán en Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".

9. Monto de la Emisión del Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Los Bonos serán ofrecidos por un valor nominal total de hasta sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos, y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.

El monto total de Bonos emitidos será de hasta sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal en los Estados Unidos de América.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros interinos al 30 de junio de 2022, el valor nominal de la presente emisión representa cero punto treinta (0.30) veces el patrimonio del Emisor.

10. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor y la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de los Bonos de sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), y que la nueva venta de Bonos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El programa rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de los Bonos de sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa tendrá un plazo de vigencia no mayor a diez (10) años desde la fecha de registro de esta emisión ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o Fecha de Redención (de haberla). 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.

11. Fecha de Vencimiento de los Bonos

Los Bonos podrán ser emitidos en una o más Series por plazos de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva. 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 y será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

12. Tasa y Pago de Intereses

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado (la "Tasa de Interés Fija") y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que serán comunicados mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será equivalente a SOFR, más un margen aplicable (la "Tasa de Interés Variable") y podrá estar sujeta a una tasa mínima y una tasa máxima. En caso de que la Tasa de Interés de Bonos de una Serie sea una Tasa de Interés Variable, la misma se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés, lo cual será comunicado por el Emisor como un hecho de importancia publicado a través de la plataforma SERI.

Si en una fecha en que el Agente de Pago deba realizar el cálculo de intereses correspondientes al siguiente Período de Interés, en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una Tasa de Interés Variable, el Agente de Pago determina que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de la Tasa de Referencia para dicho Período de Interés, el Agente de Pago utilizará para su cálculo la Tasa de Referencia disponible en la última fecha en que la Tasa de Referencia fuera determinable, siempre y cuando dicha fecha no haya sido más de quince (15) Días Hábiles antes del inicio del Período de Interés respectivo. En el caso de que no exista un medio disponible para determinar la Tasa de Referencia aplicable en los últimos quince (15) Días Hábiles previos al inicio del Período de Interés, o haya ocurrido un Evento de Suspensión de la Tasa de Referencia, el Agente de Pago deberá notificarle esta situación al Emisor, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados de la Serie correspondiente por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf), o cualquier otro medio de comunicación, tan pronto como sea posible. Al realizarse esta notificación, el Agente de Pago utilizará como la Tasa de Referencia aplicable para la determinación de la Tasa de Interés Variable del Período de Interés inmediatamente siguiente ("Período de Interés de Transición"), la misma Tasa de Referencia utilizada para la determinación de la Tasa de Interés Variable del Período de Interés inmediatamente anterior.

Una vez el Emisor haya recibido dicha notificación por parte del Agente de Pago de la necesidad de sustituir la Tasa de Referencia, el Emisor tendrá cinco (5) Días Hábiles para proponer al Agente de Pago, Registro y Transferencia una tasa de referencia sustituta, la cual deberá ser aprobada por la Mayoría de Tenedores de una Serie (según corresponda). De ser aprobada la propuesta por la Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente, la tasa de referencia sustituta propuesta (la "Tasa de Referencia Alterna") pasará a ser la Tasa de Referencia, sobre la cual el Agente de Pago calculará el nuevo margen, cuyo valor deberá ser equivalente a la diferencia entre la Tasa de Referencia aplicable al Período de Interés de Transición y el valor de la Tasa de Referencia Alterna, en el plazo de la tasa propuesta por el Emisor y aprobado por la Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente. Una vez aprobada la propuesta del Emisor por parte de la Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente, el Agente de Pago deberá comunicar la Tasa de Referencia Alterna, así como el nuevo margen, al Emisor, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico en formato de documento portable (pdf) o por cualquier otro medio de comunicación.

La Tasa de Referencia Alterna y el nuevo margen comenzarán a regir a partir de la fecha en que sea notificada su aprobación; la nueva Tasa de Interés Variable aplicará a partir del Período de Interés inmediatamente subsiguiente al Período de Interés de Transición.

En el caso de que la propuesta del Emisor no haya recibido aprobación por Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente antes de la fecha de cálculo de la nueva Tasa de Interés Variable aplicable al Período de Interés inmediatamente siguiente al Período de Interés de Transición, el Agente de Pago podrá prorrogar, a su discreción, el Período de Interés de Transición, con la intención de extender el periodo de tiempo con el que podrá disponer el Emisor para proponer una tasa de referencia sustituta y obtener la aprobación de una Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente, respecto de la Tasa de Referencia Alterna. En caso de que, vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna, ello constituirá un Evento de Incumplimiento de todas las Series Senior Emisión, lo cual el Agente de Pago, comunicará a más tardar al día hábil siguiente, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados. Una vez comunicado este hecho, y de así instruirlo una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Senior, el Agente de Pago deberá emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado, de acuerdo a lo establecido en la Sección II, Literal A, Numeral 36 de este Prospecto Informativo.

Mecanismo de reemplazo de SOFR para Series Subordinadas: Las Series Subordinadas emitidas sujetas a una Tasa de Interés Variable seguirán el mismo procedimiento de reemplazo de la Tasa de Referencia establecido para las Series Senior en esta Sección, en caso que ocurra un Evento de Suspensión de la Tasa de Referencia. No obstante lo anterior:

- (A) En caso de que existan Series Senior emitidas y en circulación, de llegarse a dar la situación en la cual el Período de Interés de Transición hubiese vencido sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o en caso que hubiese vencido la extensión al Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago sin que una Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente de Series Subordinadas hubiesen aprobado la Tasa de Referencia Alterna, el Agente de Pago deberá, actuando en concordancia con las tendencias exhibidas en los mercados financieros internacionales, escoger y comunicar al Emisor, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados, la Tasa de Referencia Alterna aplicable para las Series Subordinadas sujetas a una Tasa de Interés Variable, así como también el nuevo margen, cuyo valor deberá ser equivalente a la diferencia entre la Tasa de Interés Variable aplicable al Período de Interés de Transición y el valor de la Tasa de Referencia Alterna. El nuevo margen será sumado a la Tasa de Referencia Alterna para mantener la Tasa de Interés Variable previa al cambio.
- (B) En caso de que no existieran Series Senior emitidas y en circulación y hubiese vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente de Bonos Series Subordinadas no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna, ello constituirá un Evento de Incumplimiento de esta Emisión, lo cual el Agente de Pago, comunicará a más tardar al día hábil siguiente, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados. Una vez comunicado este hecho, y de así instruirlo una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Subordinadas, el Agente de Pago deberá emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado, de acuerdo a lo establecido en la Sección II, Literal A, Numeral 36 de este Prospecto Informativo.

Condiciones especiales de las Series Subordinadas: El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de un Bono Subordinado siempre que este al día en el pago de intereses y/o capital de las Series Senior. Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior del presente Programa Rotativo.

Cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en una Fecha de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión Respectiva, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Emisión Respectiva, desde la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva si se trata del primer Período de Interés) hasta que su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla).

Para cada una de las Series de los Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada período (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La Fecha de Pago de Interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla), se identificará como Período de Interés. Si una Fecha de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicha Fecha 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 la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los Bonos se realizará conforme a como se describe en la Sección II literal A numeral 20, de este Prospecto Informativo.

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

13. Periodo de Gracia y Pago de Capital

Para cada una de las Series Senior, el Emisor tendrá derecho a establecer un Período de Gracia para el pago del capital. El Período de Gracia para cada Serie Senior, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la

Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie Senior se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie Senior, ya sea mediante pagos mensuales trimestrales, semestrales o anuales, lo cual será igualmente indicado en el Suplemento al Prospecto Informativo correspondiente conforme se indica anteriormente. En el caso de que una Serie de Bonos Senior cuente con un Período de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

El cronograma de amortización de capital de cada una de las Series Senior a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, teniendo el Emisor, la opción de realizar un solo pago a capital en la respectiva Fecha de Vencimiento de la(s) Serie(s) respectiva(s).

No obstante lo anterior, el Emisor únicamente podrá pagar el saldo insoluto a capital de una serie de Bonos Subordinados en su respectiva Fecha de Vencimiento, o mediante las condiciones especiales establecidas para Bonos Subordinados en la Sección III, literal A, numeral 17 de este Prospecto Informativo.

El pago de capital de los Bonos se realizará conforme se describe en la Sección III literal A, numeral 21 de este Prospecto Informativo.

14. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha que será determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y Latinex mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, y será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de dicha Serie.

15. Fecha de Emisión Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha que será determinada por el Emisor y comunicada a la SMV y Latinex mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, y será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras.

16. 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. Los Bonos 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.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, y en aquellos casos en que la Fecha de Liquidación del Bono no coincida con la de una Fecha de Pago de Interés o con la Fecha de Emisión Respectiva, adicionalmente contra el recibo de intereses acumulados por el período comprendido entre la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente (o la Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Liquidación del Bono.

17. Redención Anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y que será comunicada mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos de cada Serie, en cualquier Fecha de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los Bonos. En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.

Condiciones especiales de los Series Subordinadas: La redención anticipada de los Bono Subordinados estará condicionada a que hayan sido cancelados en su totalidad los Bonos de las Series Senior.

La redención de los Bonos se efectuará en una Fecha de Pago de Interés o en aquella otra fecha que determine el Emisor, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones con al menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la "Fecha de Redención Anticipada"):

(i) publicación de un aviso sobre la redención anticipada durante dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Agente de Pago; y, (ii) envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del comunicado público a que se refiere el punto (i) anterior.

Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

18. Forma de Emisión y Representación de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), o sus múltiplos.

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear"), que acreditará en su sistema interno el monto de capital, que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear (el "Participante" o, en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los 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 los 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 Latinclear (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). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos títulos 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 los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los Tenedores, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Latinclear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos en relación a los Bonos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

En vista de que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los 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 a los Bonos Globales, de dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

Latinclear le ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Registrado, únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Bonos con respecto a la cual dicho Participante o dichos Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Latinclear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Los Participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, casas de

valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del Contrato de Administración celebrado entre Latinclear y el Emisor, obligará a Latinclear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) Bonos Individuales

Los Bonos Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. 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 al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago (como representante del Emisor) por escrito y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear.

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.

19. Emisión, Autenticación y Registro

Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macro títulos o títulos consignados en una central de valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por las personas que la Junta Directiva del Emisor designe para tales efectos, de tiempo en tiempo, y podrá ser firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono. La autenticación de los Bonos no implicará en forma alguna que el Agente de Pago garantiza las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original.

El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro de los Bonos (en adelante el "Registro de Tenedores" o el "Registro"), en el cual se anotará: (1) la Fecha de Emisión de cada Bono y su respectiva serie, (2) el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionarios del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (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 el poder de dirección de acuerdo a la ley; (7) cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente. A su vez, se mantendrá la siguiente información:

- Bonos emitidos y en circulación:
- a. por denominación y número
- Bonos cancelados:
- a. por vencimiento
 - b. por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Bonos de diferente denominación
 - c. Bonos no emitidos por número y,
 - d. cualquier otra información que el Agente de Pago considere conveniente.

En adición a lo anterior, el Agente de Pago enviará informes mensuales al Emisor, los cuales deben contener la siguiente información, a saber:

- A. La Fecha de Emisión de cada Bono y el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) los Bonos sean inicialmente expedidos, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios de los mismos.
- B. Los Bonos emitidos y en circulación, por denominación y número.
- C. Los Bonos cancelados o redimidos, así como los reemplazados por haber sido mutilados, perdidos, destruido o hurtados, o por canje por Bonos de diferente denominación.

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

20. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

21. Forma de Pago de Capital e Interés

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago"), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el contrato para la prestación de servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago se obliga, a su vez, a hacer los correspondientes pagos a los Tenedores Registrados, de conformidad con lo expresado en el texto de los Bonos y en el Prospecto Informativo. El Agente de Pago no será responsable en el caso de que los fondos disponibles sean insuficientes para cubrir el pago total de las sumas adeudadas bajo los Bonos cuando deban ser pagadas. En caso que los fondos recibidos por el Agente de Pago sean insuficientes para cubrir el pago total de las sumas adeudadas bajo los Bonos cuando deban ser pagadas, el Agente de Pago deberá distribuir las sumas recibidas en el siguiente orden: (i) para cancelar cualesquiera honorarios, comisiones y/o gastos del Agente de Pago; y (ii) para distribuir a prorrata entre los Tenedores Registrados de la Serie Respectiva para el pago en el siguiente orden (según corresponda), primero, de comisiones, segundo, penalidades o primas, tercero, intereses y, cuarto, capital adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación.

Al menos tres (3) Días Hábiles antes de cada Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Redención o Fecha de Vencimiento, según sea el caso, el Emisor se compromete a transferir al Agente de Pago, a aquella cuenta del Agente de Pago que este le notifique al Emisor, los fondos suficientes para permitirle al Agente de Pago cumplir puntualmente con dichos pagos de intereses o capital con respecto a los Bonos tal como resulte de los cálculos realizados por el Agente de Pago y notificados al Emisor y bajo los términos y condiciones de los Bonos. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor se compromete, a más tardar cuarenta y cinco (45) días calendarios antes de cada Fecha de Vencimiento de una Serie Senior de Bonos, transferir al Agente de Pago los fondos equivalentes al monto de capital que deba pagarse en dicha Fecha de Vencimiento.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un representante autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bono, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos.

El Agente de Pago deberá suministrar cualquiera información o explicación sobre la Emisión que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos Individuales serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (en caso de que el Agente de Pago sea un banco); o (iii) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de

cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

Para los Bonos Individuales, en caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

Respecto de Bonos Individuales, si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia. El Tenedor asumirá los costos de las comisiones bancarias aplicables en dicho caso.

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de las mismas. Cualquier suma así retenida será pagada por el Emisor conforme lo requiera la ley, a las autoridades tributarias correspondientes.

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o relacionadas podrán ser Tenedores Registrados de los Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o relacionadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

El Agente de Pago se compromete a abrir en su propio nombre, a más tardar dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie Senior de Bonos que sea emitida, y a mantener abierta siempre que existan Series Senior de Bonos emitidos y en circulación, una cuenta bancaria en MMG Bank Corporation, como banco depositario (la "Cuenta de Liquidez"), en la cual el EMISOR depositará los fondos que sean necesarios para cumplir con el Balance Mínimo Requerido, conforme a lo establecido en el Contrato de Agencia.

El Agente de Pago, por su parte, acepta recibir los fondos que el Emisor le transfiera y mantenerlos depositados en la Cuenta de Liquidez, la cual será administrada para el beneficio de los Tenedores Registrados de Series Senior de Bonos, de conformidad con lo dispuesto en esta Sección II.A.21 y en el Contrato de Agencia.

Para propósitos aclaratorios, el Emisor no tendrá firma autorizada en la Cuenta de Liquidez; sin embargo, el Agente de Pago podrá dar acceso en banca en línea al Emisor restringido únicamente para consulta de saldos.

Ni el Emisor ni el Agente de Pago podrán otorgar o constituir gravámenes sobre la Cuenta de Liquidez.

La Cuenta de Liquidez podrá ser una cuenta corriente o cuenta de ahorros, previsto que los fondos depositados deben estar siempre disponibles para su uso en caso de ser requerido conforme a lo establecido en esta Sección II.A.21 y en el Contrato de Agencia.

En caso que sea una cuenta de ahorros o de otro tipo que genere intereses, los intereses devengados se mantendrán

depositados en la Cuenta de Liquidez, pero podrán ser transferidos por el Agente de Pago al Emisor, a requerimiento de este último, en caso que en una Fecha de Revisión, el Agente de Pago le notifique al Emisor que los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez exceden el Balance Mínimo Requerido, conforme al procedimiento establecido más adelante.

La obligación del Emisor de realizar los aportes de los fondos para cumplir con el Balance Mínimo Requerido es una obligación contractual que asume el Emisor con el Agente de Pago, para el beneficio de los Tenedores Registrados de las Series Senior de Bonos, y es una obligación adicional a la obligación que asume el Emisor frente al Agente de Pago de poner a disposición de este las sumas requeridas para realizar los pagos a los Tenedores Registrados, conforme establecido arriba en esta Sección II.A.21.

El propósito principal de esta Cuenta de Liquidez es el de proveer al Agente de Pago, a fin de que mantenga siempre, fondos de reserva de liquidez, disponibles para cubrir cualquier faltante del monto de intereses y/o capital de las Series Senior de Bonos que deban ser pagados en una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, que el Emisor no hubiese puesto a disposición del Agente de Pago, conforme a lo establecido previamente en esta Sección II.A.21 y en el Contrato de Agencia.

En cada Fecha de Revisión, los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez deberán ser equivalentes a las sumas que deban ser pagadas dentro de los noventa (90) días calendarios inmediatamente siguientes, en concepto de intereses para las Series Senior de Bonos emitidas y en circulación (el "Balance Mínimo Requerido").

Para propósitos de lo anterior, se entiende que cada una de las siguientes constituyen una fecha de revisión del Balance Mínimo Requerido (la "Fecha de Revisión"): (i) el día que corresponda al quinto Día Hábil de cada mes; (ii) a más tardar cinco (5) Días Hábiles luego de una Fecha de Emisión Respectiva; (iii) a más tardar cinco (5) Días Hábiles luego de una Fecha de Vencimiento; y (iv) a más tardar cinco (5) Días Hábiles luego de una Fecha de Redención Anticipada.

En cada Fecha de Revisión, el Agente de Pago deberá comunicar al Emisor el monto correspondiente al Balance Mínimo Requerido y las sumas disponibles en la Cuenta de Liquidez. En caso de que no existan fondos suficientes en la Cuenta de Liquidez para cumplir con el Balance Mínimo Requerido, el Emisor contará con un plazo de hasta diez (10) Días Hábiles luego de recibida la notificación del Agente de Pago, para depositar en la Cuenta de Liquidez los fondos necesarios para cumplir con el Balance Mínimo Requerido. El incumplimiento por parte del Emisor de depositar los fondos requeridos para cumplir con el Balance Mínimo Requerido de la Cuenta de Liquidez, conforme a lo aquí establecido, constituirá un Evento de Incumplimiento, que deberá ser comunicado por el Agente de Pago a la SMV, Latinex, y a los Tenedores.

En caso de que en una Fecha de Revisión, el AGENTE notifique al EMISOR que existe un excedente en la Cuenta de Liquidez en relación con el Balance Mínimo Requerido, el EMISOR podrá instruir al AGENTE que transfiera dichas sumas excedentes a una cuenta bancaria del EMISOR. El AGENTE procederá a transferir las sumas indicadas por el EMISOR, luego de descontar cualquier cargo bancario o por transferencia que aplique, a más tardar dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que reciba la instrucción de parte del EMISOR.

En caso que en una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla) de cualquier Serie Senior de Bonos, el Agente de Pago no hubiese recibido de parte del Emisor los fondos suficientes para realizar el pago completo de las sumas en concepto de intereses, capital, comisiones, penalidades y/o primas (en caso que corresponda) adeudadas a dicha fecha, el Agente de Pago podrá utilizar los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez para cubrir hasta donde sea necesario, y hasta donde alcance, el monto equivalente para cubrir cualquier faltante correspondiente de pago en dicha Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (según corresponda) para las Series Senior de Bonos que aplique.

Una vez utilizados, total o parcialmente, los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez, el Agente de Pago deberá notificar al Emisor, quien contará con un plazo de hasta diez (10) Días Hábiles inmediatamente siguientes a la fecha en que haya recibido dicha notificación de parte del Agente de Pago, para depositar en la Cuenta de Liquidez, las sumas necesarias para volver a cumplir con el Balance Mínimo Requerido. El incumplimiento por parte del Emisor de depositar en la Cuenta de Liquidez los fondos requeridos para cumplir con el Balance Mínimo Requerido, conforme a lo aquí establecido, constituirá un Evento de Incumplimiento, que deberá ser comunicado por el Agente de Pago a la SMV, Latinex, y a los Tenedores.

En caso de que sea expedida una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago dispondrá de los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez de la siguiente manera y hasta donde alcance: (i) para cancelar cualesquiera honorarios, comisiones y/o gastos del Agente de Pago; y (ii) para distribuir a prorrata entre los Tenedores Registrados de las Series Senior de Bonos para el pago en el siguiente orden (según corresponda), primero, de comisiones, segundo, penalidades o primas, tercero, intereses y, cuarto, capital adeudados bajo las Series Senior de Bonos emitidos y en circulación.

El Agente de Pago procederá al cierre de la Cuenta de Liquidez cuando ocurra cualquiera de los siguientes eventos: (i) el plazo del programa rotativo de la Emisión de Bonos Corporativos hubiese vencido y no existiesen Bonos Series Senior emitidos y en circulación, en cuyo caso el Agente de Pago deberá devolver al Emisor las sumas que

se mantengan depositadas en la Cuenta de Liquidez luego de satisfechos los pagos a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior; (ii) luego de emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado y el Agente de Pago hubiese utilizado los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez de conformidad con lo dispuesto en el párrafo anterior; o (iii) en caso de renuncia o remoción del Agente de Pago, de conformidad con lo establecido en la Cláusula Décima Tercera del Contrato de Agencia.

Los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez no estarán disponibles para cubrir sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de Series Subordinadas de Bonos.

22. Depósito Previo de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinclear"), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la entrega de los Bonos Globales.

23. Titularidad de los Bonos Según su Forma de Representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso de los Bonos Globales. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Latinclear será el Tenedor Registrado de todas los Bonos Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Bonos que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago. En consecuencia, todo pago derivado de los Bonos Globales que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse Bonos de forma física, los pagos correspondientes a éstas se harán directamente a los titulares de éstas que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Al recibir oportunamente cualquier pago de intereses y/o capital de los Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, de acuerdo a los registros y reglas internas de Latinclear. Los Participantes, a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los Bonos adquiridas por estos últimos.

24. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén representadas de forma inmovilizada, estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta", regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, "por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores", actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, "y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá".

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de "Tenedor Indirecto" en relación con aquellos Bonos inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los Bonos, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los Bonos podrán ser consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá representar los Bonos mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos ("Bonos Globales") a favor de dichas centrales de valores.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos inmovilizados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos inmovilizados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su

condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que los Bonos que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que uno Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por éstos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: (i) si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicha Bono idéntificados en el Registro; y (ii) si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicha Bono; y (iii) si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

25. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos inmovilizados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosadas por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien coordinará la cancelación de dicho Bono, y emisión y entrega de un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido 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 Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencia de Bonos en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cualquier Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

Para aquellos Bonos Individuales emitidos física e individualmente que no estén sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, la transferencia se completará y hará efectiva por medio de la correspondiente anotación en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago. La transferencia se entenderá hecha a partir de la fecha en que quede anotada en el Registro de Tenedores. Toda solicitud de traspaso de un Bono Individual emitido físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, entregada en las oficinas de éste y estar acompañada del respectivo Bono. La solicitud deberá estar suscrita por la(s) persona(s) que aparezca(n) inscrita(s) como Tenedor(es) Registrado(s) en el Registro o por un mandatario, apoderado o representante del/los Tenedor(es) Registrado(s) debidamente facultado o por una persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley.

Toda solicitud de traspaso de Bonos Individuales emitidos de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

- a. Si la transferencia del Bono se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

En caso de que el traspaso no hubiese sido realizado a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., que el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital a que se refiere el literal € del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador del Bono. En este caso, una



copia original o autenticada de la constancia del pago del impuesto retenido y hecho al Fisco deberá presentarse al Agente de Pago, para que éste pueda hacer entrega del nuevo certificado físico al comprador del Bono.

- b. Que el Tenedor se obliga a reembolsar al Emisor todas las sumas de dinero que este fuese obligado pagar al Fisco en caso de que la obligación de retener, remitir y/o pagar dicho impuesto no hubiese sido cumplida;

y,

- c. Si en la solicitud se indica que el traspaso no ha sido realizado a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., la autorización irrevocable para que el Emisor realice los descuentos y retenciones de los pagos de intereses sobre los Bonos del Emisor, a fin de hacer frente al impuesto que corresponda, en caso de que no se presente evidencia del pago de dicho impuesto al fisco

26. Canje y Denominación de los Bonos

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono, los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago la división, el reemplazo o canje de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otro Bono de otra denominación, siempre que los Bonos sean de la misma Serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US\$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustituidos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Cuando un Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Agente de Pago la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar el Bono así deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a reponer el Bono, sin la necesidad de dicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso.

27. Firma de Bonos

Los Bonos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por 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 deberán ser en original.

Adicionalmente, cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicha Bono, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de los Bonos por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos.

28. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor el cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso de que el Emisor nombre un nuevo Agente de Pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del Agente de Pago saliente se ha hecho efectiva. En caso de que el Emisor no nombre al nuevo agente de pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante, lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el Agente de Pago, registro y transferencia sustituto deberá ser un banco con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

- (i) El Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o,
- (ii) la Superintendencia de Bancos ordene la toma de control administrativo del Agente de Pago o sea disuelto o se solicite su reorganización o su liquidación, ya sea forzosa o voluntaria; o
- (iii) el Agente de Pago incurra en dolo en el incumplimiento de sus obligaciones materiales bajo el Contrato de Agencia de Pago.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo Agente de Pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo Agente de Pago sustancialmente, preferiblemente con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso de que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del Agente de Pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, registro y transferencia, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del presente Contrato. En ese caso, el Agente de Pago también se compromete a transferir al nuevo Agente de Pago las sumas que mantenga depositadas en la Cuenta de Liquidez, a efectos de que el nuevo Agente de Pago pueda proceder con la apertura de la nueva Cuenta de Liquidez con el banco depositario que este designe. Adicionalmente, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

29. Limitación de Responsabilidad

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

30. Dineros No Reclamados

En el caso de Bonos Individuales, 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, Registro y Transferencia 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 a la Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Redención (de haberla) o Fecha de Vencimiento.

En el caso de Bonos Individuales, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia 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 Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Redención (de haberla) o Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia 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, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

31. 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 o electrónica:

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

MMG Bank Corporation

MMG Tower, Piso 22

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

Apartado Postal 0832-02453

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 265-7600

Atención: Roger Kinhead

Correo electrónico: roger.kinhead@mmgbank.com

www.mmgbank.com

Toda notificación o comunicación al emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física, o electrónica:

EMISOR RECURRENTE
Latin American Kraft Investments, Inc.
2da Calle 23-80, Zona 15, Vista Hermosa II
Oficina 604, Edificio Avante Guatemala, C.A.
Guatemala
Teléfono: (502) 9230-1960
Boulevard del Ejército Nacional, Km. 3.5
Apartado Postal 1096
San Salvador, El Salvador
Teléfono: (503) 2567-6065
Atención: Armando Torres
Correo electrónico: atorres@sigmaq.com
www.sigmaq.com

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 o alternos; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, o (iv) 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 de 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 correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

32. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en caso de concurso de acreedores o insolvencia.

33. Obligaciones del Emisor

Salvo que el Emisor sea dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de hacer listadas a continuación (las Obligaciones de Hacer detalladas en los numerales 1, 2, 6 y 7 no podrán ser dispensadas bajo ninguna circunstancia), conforme a los porcentajes de aprobación requeridos según lo dispuesto en la Sección II.A.38 de este Prospecto Informativo, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente (las "Obligaciones de Hacer"):

a. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda, y copias a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:
 - (ix) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición), 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 trimestral (IN-T) acompañado de los Estados financieros interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).
 - (ix) Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
 - (iv) Reporte FI- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del periodo fiscal correspondiente del Emisor (o dentro de cualquier otro plazo que establezca

la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).

(ix) Reporte F3- Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).

(vi) Reporte F4- Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).

(vii) Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).

(viii) Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anual (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición) con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.

(ix) Reporte F9- Entidades y Personas Involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor (o dentro de cualquier otro plazo que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).

2. Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, 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 en los términos y condiciones que establece el Acuerdo 03-2008 y sus modificaciones,
3. Presentar a las autoridades fiscales respectivas todas las declaraciones de renta y documentos relacionados requeridos por la ley y pagar todos los impuestos que adeude sin incurrir en mora que resulten en multas o recargos.
4. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo sus operaciones.
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. Cumplir con las disposiciones (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
7. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
8. Suministrar al Agente de Pago, información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
9. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso de fondos establecido en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie de Bonos emitidos y en circulación.
10. Notificar al Agente de Pago cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones, las operaciones y negocio del Emisor, al igual que cualquier cambio en la naturaleza y operaciones del Emisor.
11. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente emisión.
12. Constituir las garantías que sean establecidas para las Series Garantizadas y mantener dichos gravámenes vigentes.
13. Mientras existan Bonos Series Senior emitidos y en circulación, transferir al Agente de Pago para que este mantenga depositados en la Cuenta de Liquidez, los fondos que sean requeridos para cumplir con el Balance Mínimo Requerido.
14. A más tardar dentro de los sesenta (60) días calendarios siguientes a la Fecha de Emisión Respectiva de la primera Serie Senior de Bonos cuyos fondos sean utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a Subsidiarias, causar que las Subsidiarias (que sean 100% propiedad, directa o indirecta, del Emisor), constituyan fianzas solidarias y cruzadas entre sí, a favor del Emisor; y causar que dichas fianzas a favor del Emisor se mantengan vigentes mientras el Emisor mantenga cuentas por cobrar a dichas Subsidiarias.

Las Obligaciones de Hacer detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de Hacer adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie Senior de Bonos, incluyendo condiciones financieras, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábilés antes de la Fecha de Oferta Respectiva, las cuales quedarán sujetas a lo establecido en la Sección II, literal A, numeral 34, de este Prospecto Informativo. De considerar que cualesquiera Obligaciones de Hacer adicionales aplicables a dicha Serie de Bonos, represente un riesgo a los inversionistas, el Emisor deberá incluir en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva, los factores de riesgo pertinentes.

b. Obligaciones de No Hacer

Salvo que el Emisor sea dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de no hacer, listadas a continuación, conforme a los porcentajes de aprobación requeridos según lo dispuesto en la Sección II.A.38 de este Prospecto Informativo, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a no hacer, lo siguiente (las "Obligaciones de No Hacer"):

1. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza y el giro ordinario de sus operaciones.
2. No disolverse, liquidarse, escindirse, fusionarse o consolidarse ni vender todos o sustancialmente todos sus activos a otra compañía, a menos que se cumplan las siguientes condiciones, las cuales deberá certificar al Agente de Pago: (i) que el Emisor sea la entidad absorbente o adquirente beneficiaria de la fusión o venta, según sea el caso, o, de no serlo, la entidad sucesora se subroga y acepte asumir expresamente las obligaciones del Emisor derivadas de la Emisión; y (ii) que dichos actos no causen un Evento de Incumplimiento.
3. Ceser sus operaciones comerciales.
4. Modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control.

Las Obligaciones de No Hacer detalladas en el presente Prospecto Informativo se mantendrán durante la vigencia de la Emisión; sin embargo, el Emisor podrá incluir cualquier Obligación de No Hacer adicional que sea requerida o conveniente para cada Serie de Bonos, incluyendo condiciones financieras, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, las cuales quedarán sujetas a la Sección II, literal A, numeral 34 de este Prospecto Informativo. De considerar que cualesquiera Obligaciones de No Hacer adicionales aplicables a dicha Serie de Bonos, represente un riesgo a los inversionistas, el Emisor deberá incluir en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva, los factores de riesgo pertinentes.

34. Eventos de incumplimiento

Los siguientes constituirán los eventos de incumplimiento bajo los Bonos Serie Senior (cada uno, un "Evento de Incumplimiento") que de materializarse luego de vencido el Período de Cura respectivo (en los casos que aplique), una Mayoría de Tenedores podrán actuar conforme a lo establecido en el numeral 36 de la Sección II.A. del Prospecto Informativo, y emitir, a través del Agente de Pago, la respectiva Declaración de Vencimiento Anticipado de todos los Bonos de las Series Senior:

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de cualquier Serie de Bonos Senior en el día de pago correspondiente, y dicho incumplimiento no es subsanado dentro de los quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago;
2. Si se iniciare un proceso de insolvencia por o contra el Emisor, con el objeto de lograr su reorganización o liquidación, o estuviere de cualquier otra manera el Emisor en concurso de acreedores.
3. Si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones de hacer o no hacer a su cargo establecidas en la Sección II (A) (33) de este Prospecto Informativo o en los Bonos Serie Senior, salvo hayan sido dispensadas por el voto favorable de la Mayoría de Tenedores.
4. Si se declara vencida de forma anticipada cualquier obligación del Emisor, presente o futura, por un saldo insoluto mayor a US\$1,000,000.00.
5. Si vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores una Serie Senior correspondiente no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna.
6. Si la Cuenta de Liquidez deja de tener fondos suficientes para cumplir con el Balance Mínimo Requerido y el Emisor no deposita los fondos requeridos para restablecer el Balance Mínimo Requerido dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea requerido por el Agente de Pago, conforme a lo establecido en el Contrato de Agencia de Pago.

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex, al Fiduciario (en caso de que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación), y a los Tenedores Registrados.

35. Período de Cura

En caso de que ocurriesen y continúen uno o más Eventos de Incumplimiento de conformidad con la sección anterior, el Agente de Pago, cuando tengan conocimiento de ello, ya sea directamente o en virtud de una notificación que reciba de cualquier Tenedor Registrado, podrá emitir una notificación de incumplimiento al Emisor (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido y el Emisor, al Día Hábil siguiente de haberla recibido tendrá la obligación de notificar a todos los Tenedores Registrados de las Series Senior a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y al Fiduciario (en caso de existir Series Garantizadas emitidas y en circulación). Una vez recibida la Notificación de Incumplimiento, el Emisor contará con un plazo de quince (15) días calendarios para subsanar el Evento de Incumplimiento (el "Período de Cura"). Este Período de Cura no aplicará (i) para Eventos de Incumplimiento bajo la causal 1 de la sección anterior (en cuyo caso aplicará el

periodo de cura establecido en dicha causal), o (ii) para Eventos de Incumplimiento bajo la causal (2), (4), (5) o (6) de la sección anterior (las cuales no estarán sujetas a cura).

En caso de que el Agente de Pago tenga conocimiento de uno o más Eventos de Incumplimiento, deberá notificarlo por escrito al Emisor, al Fiduciario (de haberlo), a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a cada uno de los Tenedores Registrados.

36. Declaración de Vencimiento Anticipado

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago y al Fiduciario (en caso que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación), para que éstos, a su vez, la comuniquen a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura establecido en el numeral anterior de esta Sección o en el período de cura que haya sido determinado específicamente para dicho Evento de Incumplimiento, contado a partir de la fecha en la que se reciba la Notificación de Incumplimiento, el Agente de Pago, cuando así se lo solicite una Mayoría de Tenedores, expedirá una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, quienes por este medio irrevocablemente consenten a dicha representación. La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago, al Fiduciario (en caso de que existan Series Garantizadas emitidas y en circulación) y únicamente en este último caso respecto de Series Garantizadas, al Emisor, a los Tenedores Registrados de las Series Senior, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de las Series Senior se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "Fecha de Vencimiento Anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos Series Senior más los intereses devengados a dicha fecha de expedición. El Agente de Pago será el encargado de recopilar las aceptaciones de los Tenedores Registrados con respecto a la determinación de expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado.

Los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas no podrán declarar las obligaciones del Emisor de plazo vencido, excepto por los Tenedores Registrados de las Series Subordinadas que representen cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de Series Subordinadas siempre que (i) no existan Series Senior emitidas y en circulación; y (ii) el Emisor haya incumplido su obligación de realizar un pago bajo cualquier Serie Subordinada o hubiese ocurrido cualquier otro Evento de Incumplimiento de las Series Subordinadas de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto. Dicho de otro modo, no se podrá declarar el vencimiento anticipado de las Series Subordinadas mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

En caso de que sea expedida una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago dispondrá de los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez de la siguiente manera y hasta donde alcance: (i) para cancelar cualesquiera honorarios, comisiones y/o gastos del Agente de Pago; y (ii) para distribuir a prorrata entre los Tenedores Registrados de las Series Senior de Bonos para el pago en el siguiente orden (según corresponda), primero, de comisiones, segundo, penalidades o primas, tercero, intereses y, cuarto, capital adeudados bajo las Series Senior de Bonos emitidos y en circulación.

Si se tratase de Series Garantizadas, una vez que el Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario solicitará a El Fideicomitente que aporte al Fideicomiso, en un plazo no mayor a quince (15) Días Hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud, el monto que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la (s) Serie (s) Garantizada (s) que haya (n) incumplido, emitida (s) y en circulación y los intereses devengados por las mismas, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por El Fideicomitente en su calidad de emisor de los Bonos de las Series que estén garantizadas y que se encuentran en incumplimiento (en adelante, el "Aporte").

En caso de que el Fideicomitente no realice el Aporte para dar cumplimiento al pago del capital de los Bonos de las Series Garantizadas que se encuentren en incumplimiento, emitidos y en circulación, y los intereses devengados por los mismos, luego de emitida una Declaración de Vencimiento Anticipada en el plazo y conforme a los términos estipulados en la cláusula anterior, El Fiduciario deberá liquidar los Bienes Fideicomitados, conforme a lo establecido en el Fideicomiso. Cualesquiera sumas recibidas luego de la ejecución de los Bienes Fideicomitados que estén disponibles luego de repagar las obligaciones del Emisor bajo las Series Garantizadas, será utilizada para el repago de las Series Senior.

Independientemente de la existencia de una Declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en un Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital o Fecha de Redención Anticipada (de haberla), el pago del capital o intereses de un Bono, según corresponda, no fuese pagado a su Tenedor Registrado, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dicho Bono, como única indemnización y compensación, intereses moratorios sobre las sumas de capital y/o intereses indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés equivalente dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por Incumplimiento") desde la fecha en que

dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

37. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, autorización, dispensa, aprobación, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores incluyendo, pero sin limitar, aquellas para modificar los términos y condiciones de los Bonos o para dispensar cualquier obligación del Emisor bajo los Bonos, deberá ser adoptada en una reunión de Tenedores Registrados convocada y celebrada de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.
- (ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a (a) los Tenedores de Bonos de la Serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola Serie, o (b) los Tenedores de todas los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.
- (iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.
- (iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un funcionario del Emisor y actuará como secretario otro funcionario del Emisor.
- (v) La presencia de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores con relación a cualquier consentimiento, dispensa, aprobación, liberación o renuncia que se requiera por parte de una Mayoría de Tenedores de dicha Serie en particular, o, de una Mayoría de Tenedores constituirá quórum para celebrar una reunión de Tenedores con relación a cualquier consentimiento, dispensa, aprobación, liberación o renuncia que se requiera por parte de una mayoría de Tenedores;
- (vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen respecto el valor asignado de sus respectivos Bonos.
- (vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si ha sido autorizada mediante el voto de una Mayoría de Tenedores o una Supermayoría de Tenedores, o, por una Mayoría de Tenedores o una Supermayoría de Tenedores una Serie en particular, según sea el caso, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.
- (viii) Una decisión aprobada de acuerdo con lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presentes o representados en la misma.

Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme al literal (i) anterior, por una Mayoría de Tenedores, cuando se trate de asuntos que afecten la emisión, o una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, cuando se trate de asuntos que versen únicamente respecto de dicha Serie, según sea el caso; pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores de una Serie Particular o de los Bonos (según corresponda), un comunicado deberá ser enviado por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la fecha en que haya recibido el consentimiento o aprobación de la Mayoría de Tenedores de una Serie o de la Mayoría de Tenedores Registrados (según corresponda) a todos los Tenedores de la Serie o de los Bonos (según corresponda) que no dieron su consentimiento a tal resolución informando por escrito que el cambio fue adoptado y los términos finales en los que fue adoptado. El consentimiento o aprobación puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores o Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, según sea el caso, hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

38. 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 ni posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos al Prospecto Informativo.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) una Mayoría de Tenedores, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) una Mayoría de Tenedores de una Serie, cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte únicamente a los Bonos de una Serie en particular; excepto cuando se trate con el monto, la tasa de interés, el

plazo de pago de intereses o capital, o las garantías de las Series Garantizadas (si hubiere), para lo cual se requerirá el consentimiento de una Supermayoría de Tenedores de una Serie.

En el caso de que el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se deberá presentar ante la Superintendencia del Mercado de Valores las aceptaciones necesarias de los tenedores de los valores de cada una de las Series por separado.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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.

39. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivadas de éstos se regirán por las leyes de la República de Panamá y serán sometidos a los tribunales ordinarios de justicia de la República de Panamá.

40. Fuente de Repago

El pago de los intereses y capital de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo económico específico para este propósito.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Para efectos de la colocación primaria de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de MMG Bank Corporation como empresa que cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el cual está debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y es miembro de Latinclear. MMG Bank Corporation 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 Latinoamericana de Valores, S.A. Los servicios de colocación por MMG Bank Corporation se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. MMG Bank Corporation 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 Latinoamericana de Valores, S.A.

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor o sus subsidiarias.

Valores de la misma clase, emitidos por el Emisor, podrán ser utilizados como instrumentos de pago para fines tales como refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones, e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos en cualquier momento.

La oferta pública de los Bonos sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá. No obstante, los Bonos también estarán disponibles en los mercados internacionales con los cuales la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mantenga actualmente (o en un futuro suscriba) acuerdos de corresponsalia o mecanismos de operadores remotos.

Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada.

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 No. SMV-360 del 21 de octubre de 2022. Esta autorización no

implica que la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá 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 Latinoamericana de Valores, 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 Latinoamericana de Valores, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o El Emisor.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	\$1,000.00	\$12.58	\$987.42
Total	\$60,000,000.00	\$754,813.19	\$59,245,186.81

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.25802% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Inscripción en SMV	Inicio	\$21,000.00	0.03500%
Trámite de inscripción de emisión en Latinex	Inicio	\$150.00	0.00025%
Trámite de registro de emisión en Latinex**	Inicio	\$42,413.19	0.07069%
Inscripción en Latinex	Inicio	\$150.00	0.00025%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	\$1,100.00	0.00183%
Comisión de estructuración, comisión de colocación, honorarios legales, otros (estimados)	Inicio	\$690,000.00	1.15000%
Total		\$754,813.19	1.25802%

* El pago de impuestos (incluyendo, pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de estas comisiones o gastos de los Bonos serán asumidos por el Emisor.

Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,208.33 a la BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos anuales aproximados:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	\$9,000.00	0.01500%
Mantenimiento Anual Inscripción Latinex	Anual	\$150.00	0.00750%
Mantenimiento Anual Latinclear	Anual	\$150.00	0.00750%
Comisión de agencia de pago, custodia, otros (estimado)	Anual	\$125,000.00	0.20833%
Total		\$134,300.00	0.22383%

* Los montos de los gastos podrían variar de tiempo en tiempo.

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El producto de la presente emisión, aproximadamente US\$59,245,186.81, podrá ser utilizado por el Emisor para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. En este último caso, los préstamos que el Emisor otorgue a sus Subsidiarias deberán realizarse en términos y condiciones estándares y usuales de mercado (*arm's length*) lo cual deberá incluir, entre otros, fianzas solidarias y cruzadas entre las Subsidiarias (que sean 100% propiedad directa o indirecta del Emisor) *vis-à-vis* el Emisor, por lo cual el Emisor incluirá mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, el plan establecido para el retorno de los fondos otorgados a dichas subsidiarias.

Por tratarse de una emisión de Bonos en Series, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, en atención a las 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. Por tratarse de una emisión de Bonos en Series, el uso de fondos específico de cada Serie será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los estados financieros auditados del Emisor (expresados en miles de dólares) al 30 de junio de 2022 y la data proforma con base a la presente emisión de Bonos y la emisión de VCNs actualmente en trámite paralelo de registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores, asumiendo la colocación total de ambas Emisiones.

(Expresado en miles de dólares)		
	Junio 2022	Post-Emisión
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo	41,241.5	141,241.5
Inversiones	3.0	3.0
Cuentas por cobrar:		
Cuentas por cobrar comerciales menos provisión de cuentas incobrables de US\$1,124.2 en 2021 y US\$1,665.5 en 2020	55,658.2	55,658.2
Compañías relacionadas	13,525.3	13,525.3
Otras cuentas por cobrar	22,484.0	22,484.0
Total cuentas por cobrar	91,667.5	91,667.5
Inventarios	65,145.1	65,145.1
Gastos pagados por anticipado	3,584.6	3,584.6
Total activos corrientes	201,641.7	301,641.7
Activos no corrientes		
Propiedad, planta y equipo - neto	143,850.1	143,850.1
Inversiones en afiliadas	28,224.7	28,224.7
Otras inversiones	255.0	255.0
Activos intangibles	125,634.5	125,634.5
Otros activos	247.0	247.0
Total activos no corrientes	298,211.3	298,211.3
Total Activos	499,853.0	599,853.0
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios corto plazo	94,403.8	94,403.8
Valores comerciales negociables	0.0	40,000.0
Porción corriente de los préstamos bancarios a largo plazo	12,046.6	12,046.6
Cuentas por pagar proveedores	62,161.0	62,161.0
Otras cuentas por pagar	9,912.4	9,912.4
Total pasivos corrientes	178,523.8	218,523.8
Pasivos no corrientes		
Préstamos bancarios largo plazo	115,337.1	115,337.1
Bonos Corporativos largo plazo	0.0	60,000.0
Otras obligaciones laborales	2,946.0	2,946.0



Compañías relacionadas largo plazo	0.0	0.0
ISR diferido	1,908.2	1,908.2
Total pasivos no corrientes	120,191.3	180,191.3
Total Pasivos	298,715.1	398,715.1
Compromisos y contingencias	-	-
Patrimonio		
Capital social, 16,666,667 acciones comunes y nominativas de \$1.2 miles cada una	20,000.0	20,000.0
Acciones preferentes, 25,000 acciones de \$1,000 (mil) cada una	47,538.0	47,538.0
Utilidades retenidas	88,948.4	88,948.4
Superávit por revaluación	35,952.8	35,952.8
Participación no controladora	8,698.7	8,698.7
Total Patrimonio	201,137.9	201,137.9
Total Pasivos y Patrimonio	499,853.0	599,853.0
Relación Pasivo / Patrimonio	1.49	1.98
Relación Pasivo / Capital Pagado	4.42	5.90

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente emisión de Bonos por US\$60,000,000, así como también la colocación de la totalidad de la emisión de VCNs del Emisor que se encuentra en trámite de registro paralelo ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

G. GARANTIAS

El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series Senior será una Serie Garantizada o no, mediante la constitución de uno o varios Fideicomisos de Garantía en la República de Panamá u otras jurisdicciones. En ese caso, la información sobre las garantías y toda la documentación relacionada a la misma, será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores con una antelación mínima de treinta (30) días calendarios antes de la Fecha de Oferta Respectiva, para que sea analizada y aprobada por la SMV. Mientras no sea revisado y aprobada dicha información, el Emisor no podrá emitir dicha Serie Garantizada. La documentación relacionada con la garantía y el fiduciario, deberá cumplir con lo establecido en la Sección de Garantías del Texto Único del Acuerdo 2-2010. Una vez recibida la autorización de la SMV, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo, tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la garantía y las demás condiciones de dicha Serie Garantizada, incluyendo la cobertura de garantía correspondiente a dicha Serie Garantizada.

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. También se desconoce el Agente Fiduciario, los términos del Contrato de Fideicomiso, el detalle y condiciones de los bienes o garantías que podrían formar parte del Fideicomiso.

El Emisor podrá emitir Series Senior sin garantías.

Las Series Subordinadas no estarán garantizadas.

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor es un emisor recurrente y mantiene registradas y en circulación dos emisiones de Acciones Preferidas. La primera oferta pública es por US\$25,000,000.00, de los cuales US\$25,000,000.00 se mantienen emitidos y en circulación, y la cual fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 431-15 de 14 de julio de 2015. La segunda oferta pública es de hasta US\$50,000,000.00, de los cuales US\$22,538,000.00 se mantenían emitidos y en circulación al 30 de junio de 2022, y la cual fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución SMV No. 390-21 del 17 de agosto de 2021.

IV. LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y al Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo, así como de los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el piso 8 del Edificio Global Plaza, en la Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.

VII. ANEXOS

- A. Glosario de Términos
- B. Estados Financieros auditados de Latin American Kraft Investments, Inc., anuales al cierre de diciembre 2021
- C. Estados financieros interinos de Latin American Kraft Investments, Inc., a junio de 2022.
- D. Calificaciones de Riesgo



ANEXO A
GLOSARIO DE TÉRMINOS

Salvo que el contexto requiera lo contrario, para los propósitos de este Prospecto Informativo, los siguientes términos en mayúscula tendrán el significado que se les atribuye a continuación, los cuales tendrán el mismo significado ya sea en plural o singular:

1. "Balance Mínimo Requerido" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.21 de este Prospecto Informativo.
2. "Bonos": significan, los Bonos objeto de oferta pública por una suma no mayor a sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, que serán emitidas de tiempo en tiempo y cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución No. SMV-360-22 de 21 de octubre de 2022.
3. "Bonos Corporativos Verdes, Sociales o Sostenibles" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, literal A, numeral 6 del Prospecto Informativo.
4. "Bonos Individuales": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 15 del Prospecto Informativo.
5. "Bonos Globales": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 15 del Prospecto Informativo.
6. "Bonos Senior" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, literal A, numeral 6 del Prospecto Informativo.
7. "Bonos Subordinados" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, literal A, numeral 6 del Prospecto Informativo.
8. "Agente Colocador": significa MMG Bank Corporation.
9. "Agente de Pago" o "Agente de Pago, Registro y Transferencia": significa MMG Bank Corporation.
10. "Bolsa de Valores" o "Latinex": significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
11. "Central de Valores": significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
12. "Cambio de Control": significa el evento en que los beneficiarios finales actuales de las acciones comunes del Emisor emitidas y en circulación, dejen en cualquier momento de: (A) ser, conjuntamente, los propietarios, directa o indirectamente, de al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) de las acciones comunes con derecho a voto, emitidas y en circulación del Emisor o (B) ejercer control sobre el Emisor por virtud de cualquier instrumento contractual o legal otorgado a favor de un tercero.
13. "Contrato de Agencia" significa el contrato suscrito entre el Emisor y el Agente de Pago de fecha 24 de octubre de 2022.
14. "Control" y "Controlar" respecto de una Persona significa cualquiera otra Persona que (i) es propietaria, directa o indirectamente, de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones comunes con derecho a voto emitidas y en circulación de la primera Persona, o (ii) a través de contratos o de otra manera tiene el derecho de elegir a una mayoría de miembros de la Junta Directiva de la primera Persona, o (iii) a través de contratos o de otra manera tiene el poder de dirigir los negocios y asuntos y de controlar las decisiones de la Junta Directiva o de la asamblea de accionistas (o cualquier otro órgano con características y funciones similares) de la primera Persona.
15. "Cuenta de Liquidez" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.21 de este Prospecto Informativo.
16. "Declaración de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.37 de este Prospecto Informativo
17. "Día Hábil": significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.

18. “Dólares” o “US\$”: significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
19. “Emisor”: significa Latin American Kraft Investments, Inc.
20. “Evento(s) de Incumplimiento” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.34 de este Prospecto Informativo
21. “Evento de Suspensión de la Tasa de Referencia”: significa cuando i) el administrador de la Tasa de Referencia haya comunicado al público que dejará de proporcionar cualesquiera de los plazos de la Tasa de Referencia utilizados por el Emisor en sus Series con Tasa de Interés Variable; ii) cualquier entidad con facultades de regulador ante el administrador de la Tasa de Referencia comunique, ordene, o establezca la suspensión indefinida o terminación de la provisión de la Tasa de Referencia, en cualesquiera de los plazos utilizados por el Emisor en sus Series con Tasa de Interés Variable, por parte de su administrador; iii) cualquier entidad con autoridad de resolución o tribunal de justicia con jurisdicción sobre el administrador de la Tasa de Referencia comunique, ordene, o establezca la suspensión indefinida o terminación de la provisión de la Tasa de Referencia, en cualesquiera de los plazos utilizados por el Emisor en sus Series con Tasa de Interés Variable, por parte de su administrador; iv) el administrador de la Tasa de Referencia o cualquier entidad con facultades de regulador ante el administrador de la Tasa de Referencia comunique que la Tasa de Referencia, en cualesquiera de los plazos utilizados por el Emisor en sus Series con Tasa de Interés Variable, ha dejado de ser representativa.
22. “Fecha de Emisión Respectiva”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.15 de este Prospecto Informativo.
23. “Fecha de Liquidación”: significa, para cada Bono, la fecha en que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicha Bono ofrecido en forma pública a través de Latinex, conforme a los reglamentos aplicables de Latinex.
24. “Fecha de Pago de Capital”: significa, para cada Bono, la fecha en que el Emisor deberá realizar un pago de capital, ya sea parcial o total, de acuerdo a lo establecido mediante el suplemento respectivo de dicha Serie.
25. “Fecha de Pago de Interés”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.12 de este Prospecto Informativo.
26. “Fecha de Oferta Respectiva”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.14 de este Prospecto Informativo
27. “Fecha de Redención Anticipada” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.17 de este Prospecto Informativo.
28. “Fecha de Revisión” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.21 de este Prospecto Informativo.
29. “Fecha de Vencimiento” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.11 de este Prospecto Informativo.
30. “Ley de Valores”: significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
31. “Mayoría de Tenedores”: significa, (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Senior emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de las Series Subordinadas emitidas y en circulación en un momento determinado, según el Registro.
32. “Mayoría de Tenedores de una Serie”: significa (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie



Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro.

33. “Obligaciones de Hacer”: tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 33, literal ‘a’ del Prospecto Informativo.
34. “Obligaciones de No Hacer”: tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 33, literal ‘b’ del Prospecto Informativo.
35. “Participante”: significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
36. “Período de Interés”: significa el período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés, inmediatamente siguiente, y así sucesivamente hasta la Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento.
37. Periodo de Interés de Transición: tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 12 de este Prospecto Informativo.
38. “Persona”: significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
39. “Prospecto Informativo”: significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
40. “Registro de Tenedores”: significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
41. “Serie” o “Series”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 7 del Prospecto Informativo.
42. “Serie(s) Garantizada(s)” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.7 de este Prospecto Informativo.
43. “Serie(s) Senior” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo.
44. “Serie(s) Subordinada” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo.
45. “SOFR” significa la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés “overnight”) publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor.
46. “SMV”: significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.
47. “Suplemento” o “Suplemento al Prospecto Informativo” significa cada suplemento al Prospecto Informativo que sea emitido por el Emisor con relación a cada Serie de Bonos a ofrecer públicamente, que contendrá los términos y condiciones finales de dicha Serie.
48. “Supermayoría de Tenedores de una Serie” significa (i) mientras existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el sesenta y seis punto sesenta y siete por ciento (66.67%) de los Bonos de una Serie Senior respectiva, según el Registro; o (ii) siempre que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el sesenta y seis punto sesenta y siete por ciento (66.67%) de los Bonos de la Serie Subordinada respectiva, según el Registro.
49. “Supermayoría de Tenedores Registrados” significa aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el sesenta y seis punto sesenta y siete por ciento (66.67%) de los Bonos emitidos y en circulación, según el Registro.
50. “Tasa de Interés”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 12 del Prospecto Informativo.
51. “Tasa de Interés Fija” tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 12 del Prospecto Informativo.

52. “Tasa de Interés Variable” el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 12 del Prospecto Informativo.
53. “Tasa de Referencia”: se refiere a la tasa SOFR que el Emisor determine utilizar para el cálculo de la Tasa de Interés de las series que decida emitir con tasa variable, la cual será comunicada vía suplemento a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
54. “Tasa de Referencia Alternativa”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 12.
55. “Tenedor”: significa todo tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
56. “Tenedor Indirecto”: significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos inmovilizadas compradas a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que, como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
57. “Tenedor Registrado”: significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) una Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro de Tenedores.



LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS,
INC. Y SUBSIDIARIAS Y ENTORNOS PROPIEDADES
RAÍCES, S.A. Y SUBSIDIARIA
INFORME DE AUDITORÍA 2021



An independent member of UHY international

We
won't
fail you

A handwritten signature in blue ink, consisting of several overlapping loops and lines, located at the bottom right of the page.

2a calle 24-00 zona 15 VHII
Edificio Domani Nivel 17 Of. 1702
Guatemala City,
Guatemala

Informe de auditoría emitido por auditores independientes

PBX +00 (502) 2503 5900
Email gerencia@uhy-perez.com
Web www.uhy-perez.com

A los accionistas de
**Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos
Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria**

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de **Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria**, que comprenden el Estado combinado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, el Estado combinado de resultados, el Estado combinado de utilidades integrales, el Estado combinado de cambios en el patrimonio y el Estado combinado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha y las notas explicativas a los estados financieros que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros combinados adjuntos presentan razonablemente, en todos los aspectos materiales, la situación financiera de la **Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria**, al 31 de diciembre de 2021, así como sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe.

Somos independientes de la empresa, de conformidad con el *Código de ética para profesionales de la contabilidad* del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (*Código ética* del IESBA) y hemos cumplido con las demás responsabilidades de ética de conformidad con dicho código. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Adquisición de negocios

Llamamos la atención a “Nota 9” y “Nota 10” de los estados financieros, en las cuales se describe que, el 15 de enero de 2020, Latin American Kraft Investments, Inc. adquirió el 100% de las acciones de Casa de OroQ, S.A. y subsidiarias (Inmobiliaria

Mesoamericana, S.A. de C.V. (El Salvador), Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala), Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (Honduras) y Casa de la Factura, S.A.), lo que generó una plusvalía de US\$47.4 millones. La administración ha optado por registrar dentro de los activos la plusvalía en el mismo período. La NIIF 3 "Combinaciones de negocios" habría considerado el registro de esta plusvalía si las empresas no estuvieran bajo control común. Sin embargo, la plusvalía registrada es menor que el valor de mercado de esta, calculado técnicamente.

Responsabilidades de la dirección y de los responsables encargados del gobierno de la entidad en relación con los estados financieros

La administración es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados financieros adjuntos de conformidad con las NIIF, y del control interno que la administración considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de incorrección material debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la administración es responsable de valorar la capacidad de la empresa de continuar en funcionamiento. Según corresponda, se revelarán las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento, excepto si la administración tiene intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los encargados del gobierno de la entidad son responsables de la supervisión del proceso de información financiera de la empresa.

Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros
Nuestro objetivo es obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de incorrección material debido a fraude o error y emitir un informe de auditoría con nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las NIA siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preservarse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las NIA, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo técnico durante todo el proceso. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en los estados financieros, debido a fraude o error; diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debido a fraude es más elevado que por una



incorrección debido a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos adecuados en función de las circunstancias y no con la finalidad de expresar una opinión sobre su eficacia.
- Evaluamos la adecuación de las políticas contables aplicadas, y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por la dirección.
- Analizamos si resulta adecuado utilizar el principio contable de Empresa en Funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos si existe o no evidencia material de hechos o condiciones que podrían generar dudas significativas sobre la capacidad de la sociedad para continuar sus operaciones. Si concluimos que existe incertidumbre material sobre dicha capacidad, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe sobre la información revelada en los estados financieros. Si dichas revelaciones no son adecuadas, tendríamos que expresar una opinión modificada.
- Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe. Sin embargo, hechos o condiciones futuras podrían provocar que la empresa deje de ser considerada empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.
- Comunicamos a la administración de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

UHY Pérez & Co.



Lic. René Humberto Pérez Ordóñez
Colegiado núm.652
Guatemala, 25 de febrero de 2022

Lic. René Humberto Pérez Ordóñez
Contador Público y Auditor
Col. No. 652



Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria
Estados combinados de situación financiera
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Activos</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Activos corrientes:		
Efectivo (nota 3)	US\$ 39,965.3	US\$ 22,860.3
Inversiones	3.0	2.9
Cuentas por cobrar:		
Cuentas por cobrar comerciales menos provisión de cuentas incobrables de US\$1,124.2 en 2021 y US\$1,665.5 en 2020	47,889.7	34,634.1
Compañías relacionadas (nota 4)	11,438.9	9,184.4
Otras cuentas por cobrar (nota 5)	19,380.4	11,140.4
Total cuentas por cobrar	<u>78,709.0</u>	<u>54,958.9</u>
Inventarios (nota 6)	53,014.4	30,232.6
Gastos pagados por anticipado	3,303.7	2,515.2
Total activos corrientes	<u>174,995.4</u>	<u>110,569.9</u>
Activos no corrientes:		
Propiedad, planta y equipo - neto (nota 7)	130,522.3	128,399.3
Inversiones en afiliadas (nota 8)	28,224.7	28,224.7
Otras inversiones	255.0	255.0
Activos intangibles (nota 9)	125,478.6	125,899.3
Otros activos	247.0	132.8
Total activos no corrientes	<u>284,727.6</u>	<u>282,911.1</u>
Total activos	<u>US\$ 459,723.0</u>	<u>US\$ 393,481.0</u>

(Continúa)

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria
Estados combinados de situación financiera
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresado en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Pasivos y patrimonio</u>	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Pasivos corrientes:		
Préstamos bancarios corto plazo (nota 11)	US\$ 67,137.5	US\$ 63,290.1
Porción corriente de los préstamos bancarios a largo plazo (nota 11)	11,396.6	13,383.1
Cuentas por pagar proveedores	58,509.1	28,036.3
Otras cuentas por pagar (nota 12)	8,387.1	5,465.3
Total pasivos corrientes	<u>145,430.3</u>	<u>110,174.8</u>
Pasivos no corrientes:		
Préstamos bancarios largo plazo (nota 11)	119,525.3	102,671.0
Otras obligaciones laborales (nota 13)	2,213.1	1,525.3
Compañías relacionadas largo plazo (nota 4)	3,387.5	19,100.0
ISR diferido	1,908.2	1,693.5
Total pasivos no corrientes	<u>127,034.1</u>	<u>124,989.8</u>
Total pasivos	<u>272,464.4</u>	<u>235,164.6</u>
Compromisos y contingencias (nota 15)	-	-
Patrimonio:		
Capital social, 16,666,667 acciones comunes y nominativas de US\$1.2 miles cada una (nota 16)	20,000.0	20,000.0
Acciones preferentes, 41,932 acciones de US\$1,000 (mil) cada una (nota 17)	41,932.0	25,000.0
Utilidades retenidas	80,235.2	67,601.5
Superávit por revaluación	35,952.8	37,063.3
Participación no controladora	9,138.6	8,651.6
Total patrimonio	<u>187,258.6</u>	<u>158,316.4</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>US\$ 459,723.0</u>	<u>US\$ 393,481.0</u>

(Concluye)

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

**Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces,
S.A. y subsidiaria**
Estados combinados de resultados
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Ingresos:		
Ventas netas	US\$ 224,384.5	US\$ 172,930.7
Otros ingresos de operación	<u>2,014.5</u>	<u>2,367.0</u>
Total ingresos	<u>226,399.0</u>	<u>175,297.7</u>
Costo de ventas (nota 19)	<u>(160,738.0)</u>	<u>(124,526.9)</u>
Utilidad bruta	<u>65,661.0</u>	<u>50,770.8</u>
Gastos de operación:		
Gastos de distribución y ventas (nota 20)	(16,080.6)	(14,310.2)
Gastos de administración (nota 21)	<u>(12,395.4)</u>	<u>(10,432.7)</u>
Total gastos de operación	<u>(28,476.0)</u>	<u>(24,742.9)</u>
Utilidad de operación	<u>37,185.0</u>	<u>26,027.9</u>
Otros gastos:		
Gastos financieros	(13,418.9)	(10,587.5)
Otros gastos	(2,452.3)	(2,056.2)
Costos y gastos no recurrentes (nota 22)	(1,635.8)	(2,678.6)
Diferencial cambiario	<u>(275.7)</u>	<u>(510.4)</u>
Total otros gastos, neto	<u>(17,782.7)</u>	<u>(15,832.7)</u>
Utilidad antes de Impuesto Sobre la Renta	19,402.3	10,195.2
Impuesto Sobre la Renta (nota 14)	<u>(3,644.2)</u>	<u>(2,782.4)</u>
Utilidad después del Impuesto Sobre la Renta	15,758.1	7,412.8
Interés minoritario	<u>(1,766.0)</u>	<u>(1,325.6)</u>
Utilidad neta	US\$ <u>13,992.1</u>	US\$ <u>6,087.2</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

**Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades
Raíces, S.A. y subsidiaria**
Estados combinados de utilidades integrales
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Utilidad neta	US\$ 13,992.1	US\$ 6,087.2
Revaluación de propiedad, planta y equipo	-	-
Total utilidades integrales del período	US\$ 13,992.1	US\$ 6,087.2

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria

Estados combinados de cambios en el patrimonio

Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020

(expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Capital social	Acciones preferentes	Utilidades retenidas	Superávit revaluación	Interés minoritario	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	US\$ 20,000.0	25,000.0	62,987.9	38,173.8	5,605.6	151,767.3
Utilidad neta	-	-	6,087.2	-	-	6,087.2
Total de utilidades integrales del período	-	-	6,087.2	-	-	6,087.2
Dividendos acciones preferentes	-	-	(2,422.0)	-	-	(2,422.0)
Superávit realizado	-	-	1,069.1	(1,069.1)	-	-
Participación no controladora	-	-	-	-	326.0	326.0
Incremento de capital entorno	-	-	-	-	-	-
Propiedades raíces (combinación de negocios)	-	-	-	-	2,720.0	2,720.0
Otros	-	-	(120.7)	(41.4)	-	(162.1)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	20,000.0	25,000.0	67,601.5	37,063.3	8,651.6	158,316.4
Utilidad neta	-	-	13,992.1	-	-	13,992.1
Total de utilidades integrales del período	-	-	13,992.1	-	-	13,992.1
Dividendos acciones preferentes	-	-	(2,436.1)	-	-	(2,436.1)
Acciones preferentes	-	16,932.0	-	-	-	16,932.0
Dividendos entorno propiedades Raíces	-	-	-	-	(52.3)	(52.3)
Superávit realizado	-	-	1,110.5	(1,110.5)	-	-
Participación no controladora	-	-	-	-	548.5	548.5
Otros	-	-	(32.8)	-	(9.2)	(42.0)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	US\$ 20,000.0	41,932.0	80,235.2	35,952.8	9,138.6	187,258.6

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria

Estados combinados de flujos de efectivo
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación:		
Utilidad neta	US\$ 13,992.1	US\$ 6,087.2
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades operativas:		
Depreciación	7,156.8	6,757.7
Amortización activos intangibles	143.6	143.0
Estimación para cuentas incobrables y obsolescencia de inventarios	(1,082.3)	845.1
Obligaciones laborales	1,796.1	1,653.8
Participación no controladora	1,766.0	1,325.6
Cambios en activos y pasivos provistos por (usados en) actividades de operación:		
Cuentas por cobrar	(20,940.1)	1,445.6
Cuentas por cobrar en compañías relacionadas	(2,254.4)	21,085.7
Inventarios	(22,240.9)	7,422.4
Gastos pagados por anticipado	(691.9)	(10.5)
Otros activos	-	243.6
Cuentas por pagar y gastos acumulados	32,380.2	(12,956.1)
Pago de obligaciones laborales	<u>(1,108.3)</u>	<u>(2,178.3)</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>8,916.9</u>	<u>31,864.8</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisiciones de activos fijos	(8,184.7)	(5,998.9)
Adquisición inmueble Entorno Propiedades Raíces	-	(5,162.0)
Venta de activos fijos	91.8	417.8
Venta de Inversión Sigma, S.A.	-	11,000.0
Inversión en compra de Casa de OroQ y subsidiarias	-	(60,000.0)
Inversión en compra de PSQ	-	<u>(255.0)</u>
Efectivo neto (usado en) las actividades de inversión	US\$ <u>(8,092.9)</u>	US\$ <u>(59,998.1)</u>

(Continúa)

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria

Estados combinados de flujos de efectivo
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2021</u>		<u>2020</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:			
(Disminución) neto de préstamos bancarios a corto plazo	US\$ (3,797.4)	US\$	(4,847.2)
(Disminución) aumento neto de otras obligaciones a corto plazo	(856.7)		3,451.1
Aumento neto de los préstamos bancarios a largo plazo	23,369.3		17,020.8
Pago de dividendos acciones preferentes	(2,436.1)		(2,422.0)
Pago de dividendos Sun Chemical, S.A. de C.V.	(1,217.5)		(1,000.0)
Capital Entorno Propiedades Raíces, S.A.	-		2,720.0
Acciones preferentes LAKI	16,932.0		
Cuentas por pagar afiliadas a largo plazo	<u>(15,712.6)</u>		<u>19,100.0</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>16,281.0</u>		<u>34,022.7</u>
Aumento neto del efectivo	17,105.0		5,889.4
Efectivo al inicio del año Laki	22,860.3		16,018.3
Efectivo al inicio del año OroQ	<u>-</u>		<u>952.6</u>
Efectivo al final del año	US\$ <u>39,965.3</u>	US\$	<u>22,860.3</u>

(Concluye)

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria

**Notas a los estados financieros combinados
Por los años terminados al 31 de diciembre de 2021 y 2020
(expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)**

(1) Resumen de las principales políticas contables utilizadas por el grupo para la preparación de sus estados financieros combinados

(a) Bases para la preparación

Los estados financieros combinados han sido preparados con base en el costo histórico con excepción de la revaluación de los activos fijos que se presentan para el reconocimiento del valor revaluado en algunas subsidiarias consolidadas. Los estados financieros se presentan en dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros combinados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Estas normas requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y juicios con el fin de determinar el valor de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros combinados, así como para hacer las revelaciones que se requieren para ser presentadas en el mismo. Aun cuando pueden diferir de su resultado final, la administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

(b) Transacciones en moneda extranjera

Los registros contables se mantienen en la respectiva moneda local de cada uno de los países en los que operan las empresas. Los estados financieros de las empresas se han convertido a dólares de los Estados Unidos de América de acuerdo con la NIC 21 "Efectos de las variaciones en las tasas de cambio" de la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). El dólar es la moneda funcional. El efecto acumulativo de la conversión de moneda está incluido en el estado de resultados.

(c) Principios de consolidación y combinación

Cuando el grupo tiene el poder, directa o indirectamente, para dirigir las políticas financieras y operativas de otra entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades, se clasifica como una subsidiaria. Los estados financieros combinados presentan los resultados de la empresa y sus subsidiarias ("el grupo") como si formaran una sola entidad. Por lo tanto, las transacciones y saldos entre empresas del grupo se eliminarán en su totalidad.

Los estados financieros combinados incluyen inversiones de entidades establecidas en Estados Unidos de América, China, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, México, Panamá y República Dominicana.

(d) Combinación de negocios

El combinado de Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias combina sus estados financieros con Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria por tener interés común y actividades únicas correspondidas. Se aplican las reglas de consolidación con sus respectivas eliminaciones.

(e) Cambios en estimados contables

El efecto del cambio en una estimación contable debe ser incluido al determinar la ganancia o la pérdida de la siguiente forma:

- El período en que tiene lugar el cambio, si este afecta a un solo período;
- El período del cambio y los futuros, si este afecta a varios períodos.

(f) Cambios en las políticas contables

El cambio en una política contable sucederá solo cuando sea obligatorio por norma legal, porque lo haya establecido un organismo regulador o cuando el cambio produzca una presentación más adecuada de los sucesos y transacciones en los estados financieros de la compañía.

Los cambios en políticas contables deben ser aplicados retrospectivamente, a menos que los importes de los ajustes resultantes relacionados con períodos previos no puedan ser determinados razonablemente. Cualquier tipo de ajuste debe ser incluido como componente del resultado neto del período corriente.

(g) Pronunciamientos contables

Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones efectivas desde el 1 de enero de 2021.

Las siguientes nuevas normas, modificaciones e interpretaciones también son efectivas por primera vez en los estados financieros, pero ninguna de ellas ha tenido un efecto significativo en estos:

- Modificación de la NIIF 16 Arrendamientos: reducciones del alquiler relacionadas con el COVID-19.
- Modificación de la NIIF 4 Contratos de seguro, NIIF 7 Instrumentos financieros: información a revelar, NIIF 9 Instrumentos financieros, NIIF 16 Arrendamientos y NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y medición, reforma de la tasa de interés de referencia - fase 2.

Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones efectivas desde el 1 de enero de 2020.

Las siguientes nuevas normas, modificaciones e interpretaciones también son efectivas por primera vez en los estados financieros, pero ninguna de ellas ha tenido un efecto significativo en estos:

- **Modificación de la NIIF 9 Instrumentos financieros, NIC 39 Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición y NIIF7 Instrumentos financieros: información a revelar, reforma de la tasa de interés de referencia.**

(h) Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros corresponden al dinero en efectivo, cuentas por cobrar, otras cuentas por cobrar, cuentas por cobrar y por pagar a compañías afiliadas, préstamos bancarios y otras cuentas por pagar. Estos activos y pasivos financieros son reconocidos como tales en el momento de la negociación, y su reconocimiento cesa cuando se liquidan. Debido a la naturaleza de estos el término de su realización o la madurez de su valor contable son aproximados a su valor razonable. El valor en libros se ajusta con las reservas de valoración que se registran contra los resultados del ejercicio, con el fin de obtener su valor razonable.

En general, los activos y pasivos financieros se liquidan en efectivo en lugar de cambiarlos por los instrumentos financieros o de activos o pasivos no financieros. Las políticas contables sobre el reconocimiento de los ingresos y gastos derivados de los activos y pasivos financieros se dan a conocer en las respectivas políticas contables descritas en esta nota.

(i) Efectivo

El efectivo y equivalentes incluye las disponibilidades en caja y bancos, sobre estos no existen restricciones que limiten su uso.

(j) Inversiones

Las inversiones en otras empresas afiliadas no consolidadas se registran al costo.

Las inversiones en asociadas están constituidas por acciones de capital, con el fin de participar patrimonialmente. Cuando su participación es igual o mayor al 20%, este consiste en registrar la inversión inicialmente al costo y es ajustada posteriormente para reconocer la porción que le corresponde al inversionista en las pérdidas o ganancias obtenidas, por la empresa participada, después de la fecha de adquisición.

(k) Inversiones en afiliadas

Una afiliada es una entidad sobre la que el grupo tiene influencia significativa y que no es ni una subsidiaria ni constituye una participación en una empresa conjunta. Influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política

financiera y operativa de la inversión, sin llegar a tener control o control conjunto de esta.

Los resultados, activos y pasivos de las filiales se incorporan en estos estados financieros combinados utilizando su valor patrimonial proporcional, excepto cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta, en cuyo caso se contabilizará de acuerdo con la NIIF 5 "Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas".

Títulos disponibles para venta: en esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantener por un período indefinido que puede ser vendido en respuesta a las necesidades de liquidez, los cambios en las tasas de interés, tipo de cambio o precio de mercado de las acciones. Estas inversiones se valoran por su valor razonable y los cambios en su precio se reconocen directamente en el patrimonio utilizando una cuenta de valuación hasta que se venden o se reembolsen (dados de baja) o se determine que una inversión se ha deteriorado en su valor. En ese caso, el acumulado ganancia o pérdida reconocida previamente en el patrimonio neto se incluyen en el resultado de las operaciones en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas en valores en moneda extranjera disponibles para la venta se reconocen en el estado de resultados.

(l) Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales se registran al costo de la factura y no devengan intereses.

Las cuentas y documentos por cobrar representan la suma de dinero que corresponde a la venta de material de empaque rígido y flexible, aluminio y resinas, tintas a base de agua, aceite y solventes, al crédito a clientes y empresas relacionadas y se presentan a su valor histórico de intercambio menos una estimación de cuentas incobrables.

(m) Provisión para cuentas incobrables

Esta provisión se registra con base en la identificación de las cuentas vencidas y otras consideraciones de la administración. Los saldos de las cuentas se pasan directamente contra la reserva, después de que todos los medios de cobro se han agotado y el potencial de recuperación se considera remoto.

(n) Inventarios

Los inventarios son activos corrientes poseídos para ser vendidos en el curso normal de la operación.

Los inventarios se valoran sobre el menor entre el costo y el valor neto de realización. El valor neto realizable es el precio de venta en el curso normal del negocio menos el costo de poner el inventario en condiciones de venta y los gastos de comercialización y distribución. El costo se determina sobre la base del costo promedio. Una reserva de cualquiera de los productos obsoletos o de lento movimiento se registra cuando hay inventarios en tales condiciones.

(o) Propiedad, planta y equipo

Estos son bienes tangibles que tienen por objeto ser utilizados en beneficio de las compañía, en la comercialización de productos para la venta o para el uso de la propia empresa y la prestación de servicio a los clientes.

La adquisición de estos bienes denota el propósito de utilizarlos y no de venderlos en el curso normal de las operaciones de la compañía.

Para determinar el costo de la propiedad, planta y equipo se considera el precio neto pagado por los bienes más todas las erogaciones necesarias para tener el activo en el lugar y condiciones que permitan su funcionamiento como los derechos y gastos de importación, fletes, seguros, gastos de instalación y cualquier otro realizado para llevar el activo al lugar donde quedará instalado. Cualquier costo adicional de instalación o acondicionamiento necesarios para que el activo inicie sus operaciones también es asignado a su cuenta.

Activos propios

Las propiedades, planta y equipo son contabilizados a su valor revaluado, que viene dado por su valor razonable en el momento de la revaluación menos la depreciación acumulada practicada posteriormente y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido el elemento. Las revaluaciones serán hechas cada cinco años, de manera que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del balance.

La compañía sigue la política de transferir a las utilidades retenidas el superávit realizado anualmente con base en el uso del activo revaluado.

Construcciones en proceso

Las propiedades en proceso de construcción o desarrollo para su uso futuro son clasificadas como propiedad, planta y equipo y valuadas al costo más otros gastos incurridos, hasta que la construcción o desarrollo se ha completado.

Desembolsos posteriores a la fecha de adquisición

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan cuando es probable que de estas se deriven beneficios económicos futuros y que puedan medirse de manera fiable. Por otra parte, los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no prolonguen su vida útil restante se cargan contra los resultados del ejercicio a medida en que se incurran.

Los desembolsos posteriores se capitalizarán cuando sea probable que de estos se deriven beneficios económicos futuros a los originalmente evaluados si no son reconocidos como gastos cuando estos se conocen.

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos. La depreciación de los valores de costo, así como de los valores revaluados, se calcula considerando sus vidas útiles estimadas. Anualmente,

el superávit de valorizaciones realizadas en las utilidades retenidas se transfiere, según se establece en las Normas Internacionales de Información Financiera.

Depreciación

Para efectos financieros y de impuestos, la depreciación es acumulada bajo el método de línea recta sobre una base estimada de vida útil de los activos depreciables.

Fórmula:

$$\text{Monto de la depreciación} = \frac{\text{costo del bien}}{\text{años de vida útil}}$$

Para fines financieros y fiscales, los años de vida útiles estimados y las tasas máximas de depreciación para cada categoría de activo son los que se muestran a continuación:

	<u>Vida útil estimada</u>	<u>Porcentaje</u>
Edificios	25 años	4%
Mejoras en propiedades arrendadas	20 años	5%
Instalaciones	25 años	4%
Maquinaria y equipo	20 años	5%
Vehículos	7 años	14%
Mobiliario y equipo de oficina	5 años	20%
Herramientas	7 años	14%
Equipo de computación	3 años	33%

La compañía efectúa una revisión, al cierre de cada período contable, de las vidas útiles y valor residual de la propiedad, planta y equipo.

Deterioro de activos de larga vida

La administración efectúa una revisión, al cierre de cada ejercicio contable, sobre los valores en libros de sus activos de larga vida para identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede a su importe recuperable, la compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Las pérdidas que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinen. Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no hubo indicios de pérdidas por deterioro del valor en libros de los activos, por lo que no era necesario hacer una estimación de su valor de recuperación.

(p) Propiedades de inversión

La compañía es propietaria de terrenos y edificios que se utilizan para la obtención de rentas (arrendamiento operativo) y plusvalía a largo plazo. Las propiedades de inversión también incluyen las que están siendo construidas o desarrolladas para uso en arrendamiento futuro. Las propiedades de inversión no son ocupadas por la compañía.

Las propiedades de inversión se registran a su valor razonable. Los cambios en los valores razonables se presentan en los resultados como parte de otros ingresos (gastos).

(q) Arrendamiento financiero

Estos activos se capitalizarán con base en el valor presente de los pagos mínimos del contrato de arrendamiento. Para el caso de los bienes tomados en arrendamientos financieros, se incluirán como parte del costo aquellos directos incurridos al inicio de la transacción.

Las obligaciones netas de intereses se presentan como parte del pasivo a corto y largo plazo.

Los intereses se reconocerán en los resultados del período bajo el método de lo devengado, igual tratamiento se aplicará a los gastos directos incurridos para los bienes cedidos en arrendamiento.

Los activos adquiridos bajo arrendamiento financiero se deprecian bajo el método de línea recta tomando en consideración la vida útil estimada de estos.

(r) Activos intangibles

La plusvalía representa el exceso del costo de una combinación de negocios sobre el interés en el valor razonable de los activos, pasivos y pasivos contingentes adquiridos. El costo comprende el valor razonable de los activos entregados, los pasivos asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos, además de los costos directos de adquisición.

La plusvalía se capitaliza como un activo intangible. Si existiese algún deterioro en el valor en libros, este se carga al estado combinado de resultados integrales.

Cuando el valor razonable de los pasivos y pasivos contingentes exceda el valor razonable de la contraprestación pagada, el exceso se acreditará en su totalidad al estado combinado de resultados integrales en la fecha de adquisición.

(s) Préstamos

Préstamos a corto plazo y vencimiento de préstamos a largo plazo

Se reconocen como pasivos corrientes todas aquellas deudas cuyos vencimientos sean menores a 12 meses a partir de la fecha de preparación de los estados financieros.

Además, es considerado como pasivo corriente el vencimiento corriente de los préstamos a largo plazo.

Préstamos a largo plazo

Se reconocen como pasivos no corrientes todas aquellas deudas cuyos vencimientos sean superiores a 12 meses a partir de la fecha de preparación de los estados financieros.

(t) Certificados de inversión y pasivo financiero por titularización por pagar a largo plazo

Los certificados de inversión y el pasivo financiero por titularización son reconocidos inicialmente por su valor razonable a las fechas respectivas de su contratación, neto de los costos de la transacción atribuibles. Posteriormente, se miden a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Estas obligaciones financieras son clasificadas como pasivos corrientes, a menos que la compañía tenga un derecho incondicional para diferir la cancelación por al menos 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera.

(u) Reservas

Una reserva es reconocida solo cuando las empresas tienen una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado y es probable (más probable que de otra manera) que se requerirán recursos para liquidar la obligación y una estimación fiable puede ser hecha. Las provisiones se revisan en cada fecha del balance y se ajustan para reflejar la mejor estimación disponible en esa fecha. El importe de las reservas registrado al 31 de diciembre de 2021 y 2020 es aproximado a su valor razonable.

(v) Beneficio a empleados (indemnización por despido)

Las leyes laborales de los países en los que operan las empresas establecen el pago de la indemnización por despido cuando el empleado es despedido sin causa justificada o en caso de muerte. Si ese último fuera el caso, se debe hacer el pago a los herederos. La política de las empresas es pagar este beneficio de acuerdo con la legislación de cada país, registrando una provisión parcial para cubrir esta obligación.

Las empresas no han establecido planes de prestaciones definidas para los empleados o cualquier otro tipo de beneficios posteriores a la jubilación.

(w) Beneficios de prestación económica por renuncia voluntaria

La compañía, en sus entidades establecidas en El Salvador, tiene la obligación con sus empleados actuales y anteriores de garantizarles una prestación económica por renuncia voluntaria, la cual proporciona a sus empleados a partir de los dos años de laborar en la entidad. Esta asciende al equivalente a quince días de salario básico por cada año de servicio. Para efectos de este cálculo, ningún salario podrá ser superior a dos veces el salario mínimo diario legal vigente.

La compañía mide el pasivo por este beneficio al valor presente de sus obligaciones a la fecha sobre la que se informa. Las obligaciones correspondientes a este plan de beneficios se determinan usando el método de la unidad de crédito proyectada. Las

ganancias y pérdidas actuariales se reconocen en los resultados durante el período en el que ocurren.

(x) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos asociados con la transacción fluyan a las empresas y el importe de los ingresos puede ser medido de forma fiable. Las ventas son reconocidas netas de descuentos, cuando el bien ha sido entregado o el servicio se ha prestado, y los riesgos y beneficios inherentes han sido transferidos.

(y) Gastos financieros e ingresos

Los gastos financieros se registran como un gasto cuando se incurre en ellos. Los ingresos por intereses se reconocen en proporción al tiempo que se refleja en la calificación del desempeño del activo.

(z) Impuesto Sobre la Renta (ISR)

Corriente

La compañía calcula y registra el ISR corriente con base en la renta imponible determinada de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes a la fecha de los estados financieros.

Diferido

El ISR diferido se calcula utilizando el método de balance aplicado sobre las diferencias temporarias que existan a la fecha de los estados financieros, surgidas de comparar los valores fiscales de activos y pasivos con los registrados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

El efecto diferido activo es reconocido contablemente, siempre y cuando exista un grado de certeza razonable sobre la posibilidad de que las partidas se lleguen a realizar y sean aplicables a utilidades imponibles futuras. El ISR diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espere aplicar durante los períodos en los que se estime revertir las correspondientes diferencias temporarias.

(aa) Errores en los estados financieros

El importe de la corrección, referente a un error en los estados financieros de períodos anteriores, se corregirá mediante una expresión retroactiva de estos. Además, la información adicional corregida debe presentarse por separado.

(bb) Personal clave

La compañía tiene una estructura organizacional que permite la adecuada administración y desarrollo de sus negocios. Por consiguiente, se ha considerado como personal clave de la gerencia a las personas que tienen autoridad y

responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la compañía, directa o indirectamente, incluyendo cualquier administrador, sea o no ejecutivo.

Los beneficios al personal gerencial clave incluyen todas las formas de contraprestaciones pagadas, por pagar o suministradas por la compañía a cambio de los servicios prestados a esta. Así como todo beneficio al que tiene derecho el personal gerencial clave ya sea por disposiciones legales o acuerdos contractuales con la compañía, los cuales son registrados en las cuentas correspondientes de gastos. De igual forma, se registran como pasivos todos aquellos beneficios que han sido ganados por el empleado y son pagados en el futuro cercano.

(cc) Gestión del riesgo

De precio:

Debido a las fluctuaciones del tipo de cambio:

Las empresas no tienen la práctica de adquirir instrumentos financieros derivados para protegerse de las pérdidas a las que están expuestas debido a las fluctuaciones en los tipos de cambio de la moneda en que se lleva a cabo sus operaciones en el extranjero. Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no existen importes de activos y pasivos en moneda extranjera que podrían estar expuestos a las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Debido a la variación en las tasas de interés y los precios del mercado:

No existe una exposición significativa a las pérdidas debidas a las variaciones en los tipos de interés o las variaciones en los precios de mercado de los activos y pasivos financieros.

De crédito:

Los riesgos de crédito o el riesgo de incumplimiento por parte de terceros se controlan a través de la aplicación de las aprobaciones de crédito dadas directamente por la Dirección y por medio de procedimientos de vigilancia.

De liquidez:

No existe una exposición significativa al riesgo de liquidez, ya sea causada por la posibilidad de que los clientes no puedan cumplir con sus obligaciones con las empresas dentro de los términos normalmente establecidas, o porque las empresas tienen dificultades con la obtención de fondos para cumplir con sus compromisos asociados a los activos y pasivos financieros.

De flujos de efectivo:

No hay exposición al riesgo de que los flujos de caja asociados a los activos y pasivos financieros pudieran fluctuar en su valor y requerir flujos de efectivo adicionales para pagar las cuentas por pagar en moneda extranjera o implicar una reducción de los activos en moneda extranjera.

(dd) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros combinados exige que la compañía haga estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos y la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período de cierre contable.

(ee) Dividendos

Los dividendos son utilidades que se pagan a los accionistas como retribución por su inversión y serán reconocidos como un pasivo en el período en que estos son decretados por la Asamblea General de Accionistas.

(ff) Contingencias

Los pasivos contingentes se reconocen en los estados financieros. Estos son la revelación en las notas a los estados financieros, a menos que la posibilidad de desembolso de las salidas de recursos económicos sea remota. En dicho caso, no se requiere la revelación.

Un activo contingente no se reconoce en los estados financieros, pero se divulga cuando es probable su grado de contingencia.

(gg) Hechos posteriores

No se tiene conocimiento de ningún hecho posterior que se haya producido entre la fecha de los estados financieros combinados y la fecha de su autorización, que requiera la modificación de las cifras presentadas en los estados financieros combinados autorizados o revelaciones en las notas a estos.

(2) Operaciones

Las empresas que combinan sus estados financieros son:

- 1) Latin American Kraft Investments, Inc. se organizó de acuerdo con las leyes panameñas. Las subsidiarias (colectivamente denominadas las "sociedades") se establecieron en diferentes fechas por un período indefinido de tiempo. Las empresas están domiciliadas en los diferentes países. Latin American Kraft Investments Inc. es una subsidiaria 85.3% propiedad de Q Corp. y 14.7% propiedad de Sigma, S.A.

Las entidades que integran los estados financieros consolidados de Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias son las siguientes:

- Latin American Kraft Investments Inc.
- Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.
- Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.
- Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S.A.
- Cartonera Nacional, S.A.
- SigmaQ de Nicaragua, S.A.
- Kraft Intertrade Corporation

- Litografía Byron Zadik, S.A.
- International Luxury Packaging, S.A.
- Specialty Products, S.A. de C.V.
- Sierra Converting
- Elpac, Inc.
- World Industrial Resources Corporation
- Bufkor, Inc.
- Chippenhook Corporation
- Sourcebridge, Limited
- Sun Chemical de Centro América, S.A. de C.V. y subsidiarias
- SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V.
- Empaques S.I.E. de Costa Rica, S.A.
- SigmaQ México, S.A. de C.V.
- SigmaQ Unipack del Caribe, S.A.S.
- Casa de OroQ, S.A.
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (El Salvador)
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala)
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (Honduras)
- Casa de la Factura, S.A.

Dichas empresas se dedican a la producción y comercialización de productos de cartón corrugado, cartón chip, plegadizo, empaques de lujo, tintas y empaque flexible, factoraje financiero y arrendamiento de bienes muebles e inmuebles. Los accionistas de las empresas son inversionistas salvadoreños y guatemaltecos.

El número de empleados al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es de 2,029 y 1,753, respectivamente.

- 2) Entornos Propiedades Raíces, S.A. se organizó de acuerdo a las leyes panameñas. Las subsidiarias (colectivamente denominadas las "sociedades") se establecieron en diferentes fechas por un período indefinido de tiempo. Las empresas están domiciliadas en los diferentes países.

Las entidades que integran los estados financieros consolidados de Entornos Propiedades Raíces, S.A., son las siguientes:

- Entornos Propiedades Raíces, S.A.
- Entornos Propiedades Raíces, S.A. de C.V.

Dichas empresas se dedican arrendamiento de bienes muebles e inmuebles. Los accionistas de las empresas son inversionistas salvadoreños y guatemaltecos.

Entornos Propiedades Raíces, S.A. no posee empleados para el período terminado el 31 de diciembre de 2021.

(3) Efectivo

El efectivo, al 31 de diciembre, se integra como sigue:

		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Caja	US\$	1,870.9	US\$	1,800.2
Cuentas corrientes bancarias		<u>38,094.4</u>		<u>21,060.1</u>
Total efectivo	US\$	<u>39,965.3</u>	US\$	<u>22,860.3</u>

(4) Transacciones entre compañías relacionadas

En el curso ordinario de los negocios, la compañía realiza transacciones con sociedades vinculadas con las que tiene una relación a través de los accionistas y la administración común. Los saldos, al 31 de diciembre, como resultado de estas operaciones son:

		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Corto plazo				
Cuenta por cobrar:				
Sigma, S.A.	US\$	5,036.2	US\$	4,506.5
Pertimex, S.A.		1,833.0		3,408.6
Sigmaq Packaging, S.A.		4,569.7		914.4
Otras		-		239.3
Northern Forest Corporation		<u>-</u>		<u>115.6</u>
Total	US\$	<u>11,438.9</u>	US\$	<u>9,184.4</u>

Las cuentas anteriores de compañías afiliadas incluyen anticipos para compras de materia prima, saldos por transacciones comerciales (venta a clientes y mantenimiento de inventarios en piso) y anticipos para adquisición de nuevas empresas. De acuerdo con la política establecida, el plazo de pago para transacciones comerciales es de 90, 120, 180 y 360, de acuerdo con los requerimientos del mercado.

Por las cuentas por cobrar a compañías relacionadas se estableció el cobro de intereses sobre saldos mensuales, a una tasa que oscila entre 7.5% y 13.5% de acuerdo con el comportamiento de los saldos de las cuentas, dichas tasas son revisadas anualmente.

Las principales transacciones con afiliadas corresponden a ventas, compra de inventarios, intereses y comisiones recibidas.

Documentos por pagar compañías relacionadas a largo plazo:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Q Corporation, pagaré con fecha 31 de diciembre de 2020, con un plazo de 3 años pago único de capital al vencimiento el 31 de diciembre de 2023, no devengará intereses.	US\$ <u>3,387.5</u>	US\$ <u>19,100.0</u>
Total	US\$ <u>3,387.5</u>	US\$ <u>19,100.0</u>

(5) Otras cuentas por cobrar

Al 31 de diciembre, las otras cuentas por cobrar se integran como sigue:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Impuestos por cobrar	US\$ 9,441.5	US\$ 6,570.6
Línea de crédito y préstamos decrecientes	6,912.6	2,558.3
Anticipo a proveedores	1,595.8	438.3
Asociación Solidarista Litografía Zadik	-	54.6
Otros	<u>1,430.5</u>	<u>1,518.6</u>
Total otras cuentas por cobrar	US\$ <u>19,380.4</u>	US\$ <u>11,140.4</u>

(6) Inventarios

Los inventarios, al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Materias primas	US\$ 22,212.0	US\$ 11,944.6
Productos terminados	14,177.4	9,312.3
Inventario en tránsito	10,937.6	4,103.3
Repuestos	4,342.2	4,730.4
Productos en proceso	<u>2,184.0</u>	<u>1,521.8</u>
Subtotal	53,853.2	31,612.4
Reserva para obsolescencia	<u>(838.8)</u>	<u>(1,379.8)</u>
Total inventarios	US\$ <u>53,014.4</u>	US\$ <u>30,232.6</u>

(7) Propiedad, planta y equipo - neto

El resumen de la propiedad, planta y equipo y su depreciación acumulada, al 31 de diciembre, es el siguiente:

Descripción	Edificios e instalaciones	Maquinaria y equipo industrial	Mobiliario y equipo de oficina y hardware	Vehículos	Software	Construcciones en progreso	Total propiedad, planta y equipo
Costo:							
Saldo al 31/12/19	US\$ 46,897.1	119,792.0	10,713.4	576.4	2,525.8	1,611.0	182,115.7
Adiciones	21,597.3	17,863.8	395.2	524.8	1,194.7	(373.2)	41,202.6
Bajas	(239.2)	(2,360.6)	(735.7)	(206.6)	(16.9)	(192.2)	(3,751.2)
Saldo al 31/12/20	68,255.1	135,295.2	10,372.9	894.6	3,703.6	1,045.7	219,567.1
Adiciones	2,228.8	4,459.7	727.8	152.4	46.9	1,755.9	9,371.5
Bajas y/o ajustes	-	(3,609.5)	(14.8)	(89.6)	-	35.9	(3,678.0)
Saldo al 31/12/21	70,483.9	136,145.4	11,085.9	957.4	3,750.5	2,837.5	225,260.6
Depreciaciones:							
Saldo al 31/12/19	(10,410.1)	(61,415.8)	(8,955.6)	(539.1)	(1,956.9)	-	(83,277.5)
Adiciones	(680.6)	(9,086.1)	(472.7)	(304.9)	(822.8)	-	(11,367.1)
Bajas y/o ajustes	218.4	2,279.9	764.7	200.0	13.8	-	3,476.8
Saldo al 31/12/20	(10,872.3)	(68,222.0)	(8,663.6)	(644.0)	(2,765.9)	-	(91,167.8)
Adiciones	(805.6)	(5,315.6)	(427.4)	(93.9)	(514.2)	-	(7,156.7)
Bajas y/o ajustes	-	3,508.9	0.9	76.4	-	-	3,586.2
Saldo al 31/12/21	(11,677.9)	(70,028.7)	(9,090.1)	(661.5)	(3,280.1)	-	(94,738.3)
Valor en Libros:							
Saldo al 31/12/20	US\$ 57,382.8	67,073.2	1,709.3	250.6	937.7	1,045.7 US\$	128,399.3
Saldo al 31/12/21	US\$ 58,806.0	66,116.7	1,995.8	295.9	470.4	2,837.5 US\$	130,522.3

Como se explica en la "Nota 11", inmuebles, muebles, maquinaria y equipo están garantizando préstamos bancarios

(8) Inversiones en afiliadas

Las inversiones se integran como sigue:

	Cantidad de <u>acciones</u>		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Pertimex, S.A.	273	US\$	8,599.7	US\$	8,599.7
Sigma. S.A. de C.V. (1)	243,750		14,000.0		14,000.0
Sigma. S.A. de C.V. (2)	468,750		5,625.0		5,625.0
Total inversiones en afiliadas		US\$	<u>28,224.7</u>	US\$	<u>28,224.7</u>

(1) Acciones comunes de Sigma, S.A. de C.V.

(2) Acciones preferentes de Sigma, S.A. de C.V. con un dividendo del 7% anual acumulativo pagadero trimestralmente.

(9) Activos intangibles

Los activos intangibles al, 31 de diciembre, se resumen a continuación:

		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Plusvalía por adquisición de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias	US\$	47,448.5	US\$	47,448.5
Plusvalía por adquisición de Empaques de Lujo		32,985.0		33,405.7
Plusvalía por adquisición de Litografía Byron Zadik, S.A.		20,914.0		20,914.0
Plusvalía por adquisición de Sun Chemical de Centro América S.A. de C.V. y subsidiarias		18,408.3		18,408.3
Plusvalía por adquisición de grupo comercial		4,782.9		4,782.9
Plusvalía por adquisición de SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V.		939.9		939.9
Total	US\$	<u>125,478.6</u>	US\$	<u>125,899.3</u>

Las plusvalías se determinaron al momento de la adquisición de las compañías, las cuales reflejan la diferencia entre el valor de adquisición y el valor en libros de las empresas. Las plusvalías se reconocieron porque se esperan beneficios económicos futuros por dichas adquisiciones y, como un respaldo adicional, profesionales realizaron valoraciones de las compañías adquiridas sobre proyecciones financieras calculando los flujos netos de efectivo a valor presente. Este se reconoce como el valor de la empresa dentro de las valuaciones; si se le resta la deuda financiera neta, se determina el valor del patrimonio.

Esta plusvalía no se amortiza, eventualmente se hace una revisión del rendimiento de los negocios para determinar su razonabilidad y, de existir un deterioro, se reconocería.

(10) Adquisiciones

- a) El 8 de febrero de 2017, Latin American Kraft Investments, Inc. adquirió activos para la manufactura de empaques flexibles a través de su subsidiaria SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V.

A continuación, se resume el impacto de la incorporación de SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V. en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros combinados:

	<u>US\$</u>	<u>Porcentaje sobre el total combinado de activos, pasivos y patrimonio</u>
Activos:		
Activos corrientes	3,700.6	3.5
Propiedad, planta y equipo	<u>2,524.2</u>	<u>3.0</u>
Total activos	<u>6,224.8</u>	<u>2.3</u>
Pasivos y patrimonio:		
Patrimonio	<u>6,224.8</u>	<u>4.7</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>6,224.8</u>	<u>2.3</u>

El efecto de la adquisición y su correspondiente valor en libros fue:

Participación Latin American Kraft Investments, Inc.	US\$	3,998.1
Participación no controladora		<u>2,226.7</u>
Valor de adquisición	US\$	<u>6,224.8</u>

Al finalizar el segundo año, Latin American Kraft Investments, Inc. tenía el derecho de adquirir las acciones de la participación no controladora bajo una fórmula establecida, según acuerdo entre accionistas.

Con fecha 30 de junio de 2019 Latin American Kraft Investments, Inc. ejerció el derecho de compra de las acciones en poder de terceros por valor de US\$2,440.8, generando el siguiente efecto en los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2019:

Compra de acciones participación no controladora	US\$	2,440.8
Participación no controladora		<u>2,226.7</u>
Pérdida acumulada		<u>(725.8)</u>
(-) Participación no controladora neta		<u>1,500.9</u>
Goodwill	US\$	<u>939.9</u>

- b) El 31 de diciembre de 2020 Latin American Kraft Investments, Inc. adquirió Casa de OroQ S.A. y subsidiarias por valor de US\$60,000.0.

Para la determinación de la compra se consideraron las valoraciones efectuadas por profesionales expertos en empresas financieras.

A continuación, se resume el impacto de la incorporación de dichas empresas en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros combinados:

	<u>US\$</u>	<u>Porcentaje sobre el total combinado de activos, pasivos y patrimonio</u>
Activos:		
Activos corrientes	21,117.7	18.7
Activos no corrientes	29,202.6	10.5
Total activos	50,320.3	12.8
Pasivos y patrimonio	50,320.3	12.8
Total pasivos y patrimonio	50,320.3	12.8

El estado de resultados de operación combinado de Latin American Kraft Investments Inc., correspondiente al año terminado el 31 de diciembre de 2021, conforme a NIIF, reporta las cifras de resultados de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias, correspondientes al período del 1 de enero al 31 de diciembre de 2021.

(11) Préstamos bancarios

Corto plazo:

Préstamos bancarios por valor de US\$67,137.5, al 31 de diciembre de 2021 y US\$63,290.1 al 31 de diciembre de 2020, contratados por períodos menores de un año y corresponden a líneas de crédito revolventes con garantía fiduciaria para financiar capital de trabajo.

Largo plazo:

		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Varios préstamos bancarios a plazos	US\$	130,921.9	US\$	116,054.1
Menos:				
Porción corriente de préstamos a largo Plazo		(11,396.6)		(13,383.1)
Total préstamos a largo plazo	US\$	119,525.3	US\$	102,671.0

La mayoría de los préstamos bancarios a largo plazo contraídos están garantizados con inmuebles, maquinaria y equipo de las subsidiarias de Latin American Kraft Investments, Inc. y de empresas afiliadas.

Las tasas de interés de los préstamos al 31 de diciembre de 2021, oscilaron entre 2.29% y 10.93% (al 31 de diciembre de 2020, oscilaron entre 2.36% y 10.24%). La tasa de interés efectiva, al 31 de diciembre del 2021, es de 6.28%.

Al 31 de diciembre, el vencimiento de los préstamos bancarios a largo plazo es el siguiente:

<u>Vencimiento</u>	<u>2021</u>		<u>2020</u>	
Año 2022	US\$	-	US\$	13,865.1
Año 2023		14,707.6		14,533.0
Año 2024		12,513.2		10,651.5
Año 2025 y más		<u>92,304.5</u>		<u>63,621.4</u>
Total	US\$	<u>119,525.3</u>	US\$	<u>102,671.0</u>

Los financiamientos incluyen transacciones en la Bolsa de Valores de El Salvador y titularización de flujos que, al 31 diciembre 2021, suman US\$20,011.9 que son del grupo OroQ.

(12) Otras cuentas por pagar

Las otras cuentas por pagar, al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	<u>2021</u>		<u>2020</u>	
Sueldos y prestaciones	US\$	1,087.1	US\$	587.9
Impuestos por pagar		1,380.8		1,504.1
Depósitos y anticipos de clientes		2,783.6		1,240.3
Intereses		523.7		622.4
Otros		<u>2,611.9</u>		<u>1,510.6</u>
Total	US\$	<u>8,387.1</u>	US\$	<u>5,465.3</u>

(13) Otras obligaciones laborales

Otras obligaciones laborales, al 31 de diciembre, se integran como sigue:

	<u>2021</u>		<u>2020</u>	
Provisión por retiro voluntario	US\$	852.9	US\$	810.9
Otras obligaciones laborales		<u>1,360.2</u>		<u>714.4</u>
Total	US\$	<u>2,213.1</u>	US\$	<u>1,525.3</u>

El 31 de diciembre de 2018 el grupo realizó un estudio actuarial para determinar la obligación máxima a pagar por beneficio de la prestación económica por renuncia voluntaria, el 100% de dicha obligación ascendía a US\$1,158.4.

La obligación máxima antes indicada representa el valor de los beneficios futuros que recibirán los empleados. El grupo, al 31 de diciembre de 2018, ha registrado el 70% de la obligación máxima la cual asciende a US\$810.9, considerando que este valor es suficiente para cubrir el beneficio por terminación.

El grupo por política efectúa el estudio actuarial cada 3 años. Anualmente, sobre la base del estudio actuarial efectuado conforme a la política, realiza un estudio para determinar la suficiencia de la reserva registrada considerando los incrementos salariales, las contrataciones y retiros del personal.

Al 31 de diciembre del 2021, se realizó actualización del estudio actuarial dando cumplimiento a la política del grupo, el valor que dicho estudio dio al 100% fue de US\$852.9, valor actualizado en su totalidad.

Las principales premisas actuariales usadas para propósitos de las valuaciones son las siguientes:

Edad máxima de retiro	60 años
Tasa de crecimiento salarial	0.00% anual
Tasa de descuento - correspondiente al promedio ponderado de los bonos emitidos por el Gobierno de El Salvador a noviembre 2018	8.15% anual

(14) Impuesto Sobre la Renta (ISR)

El ISR presentado en los estados financieros combinados es el impuesto de cada sociedad consolidada, ya que las leyes de Panamá, jurisdicción de Latin American Kraft Investments, Inc., no requieren la consolidación de los ingresos de sus inversiones en otros países.

El ISR en Panamá se aplica únicamente a los ingresos derivados de las operaciones en la República de Panamá. La operación de Kraft Intertrade Corporation, International

Luxury Packaging, S.A. y Latin American Kraft Investments Inc. se realiza fuera de la República de Panamá y, por lo tanto, no está sujeta al ISR Panameño.

Las autoridades fiscales tienen derecho a realizar una revisión directa de los registros contables y otros documentos legales. Este derecho prescribe entre tres y seis años después de la fecha de cierre de cada año fiscal.

(15) Compromisos y contingencias

Compromisos:

Algunas empresas de Latin American Kraft Investments Inc. respaldan préstamos obtenidos por otras compañías afiliadas.

Contingencias tributarias:

Litografía Byron Zadik, S.A.:

Año 2006:

Ajuste por US\$100.8 por diferencia de criterio, entre la entidad y la Administración Tributaria, al determinar la base imponible para calcular el Impuesto Extraordinario y Temporal de Apoyo a los Acuerdos de Paz (IETAAP) para los trimestres del año 2006. La Administración Tributaria considera que los importes de revaluaciones de activos, independientemente que son únicamente para propósitos de información financiera, deben considerarse como parte de la base imponible.

El expediente está en proceso contencioso administrativo.

Sobre la base de la opinión de los asesores legales, no existe riesgo de pago por el ajuste notificado por la Administración Tributaria.

(16) Capital social

Con fecha 31 de diciembre de 2019, en Asamblea Ordinaria de Accionistas de Latin American Kraft Investments, Inc. se acordó aumentar el capital social de la sociedad por la cantidad de US\$8,000.0 que equivalen a 6,666,667 acciones ordinarias comunes con un valor nominal de US\$1.2 cada una. Dicho aumento fue pagado por las utilidades acumuladas disponibles al 31 de diciembre de 2019.

(17) Acciones preferentes

Al 31 de diciembre de 2020, Latin American Kraft Investments, Inc. mantiene US\$25,000.0 de acciones preferentes públicas colocadas a través de la Bolsa de Panamá, las cuales tienen movimiento de compra y venta a través del mercado secundario donde se han negociado a la par. Dichas acciones devengan un interés de 8.5% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad Latin American Kraft Investments, Inc. de acumularlas.

Latin American Kraft Investments, Inc. tiene el derecho de redimir las acciones preferentes a partir de septiembre de 2018.

Mediante Resolución SMV 390-21 del 17 de agosto de 2021, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Latin American Kraft Investment, Inc. (LAKI) el registro de una nueva oferta pública de acciones preferidas de dividendos acumulativas a ser emitidas hasta por un monto de cincuenta millones de dólares (US\$50,000.0).

Con fecha 27 de septiembre de 2021 LAKI estructuró la primera serie de acciones preferidas (serie A) hasta por un monto de quince millones de dólares (US\$15,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las acciones a partir del tercer año de emitidas. LAKI cuenta con una calificación AA y calificación AA- para las acciones preferidas según informe de dos calificadoras de riesgo.

Al 31 de diciembre 2021, LAKI ha colocado de la presente serie A 14,907 acciones preferidas acumulativas equivalente a US\$14,907.0 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, lo cual se muestra en el patrimonio.

Con fecha 7 de diciembre de 2021, LAKI estructuró la segunda serie de acciones preferidas (serie B) hasta por un monto de cinco millones de dólares (US\$5,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las acciones a partir del tercer año de emitidas. LAKI cuenta con una calificación AA y calificación AA- para las acciones preferidas según informe de dos calificadoras de riesgo.

Al 31 de diciembre 2021, LAKI ha colocado de la presente serie B 2,025 acciones preferidas acumulativas equivalente a US\$2,025.0 a través de la Bolsa de Valores de Panamá, lo cual se muestra en el patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, se pagaron dividendos por un total de US\$2,436.1 y US\$2,422.0 respectivamente.

(18) Base sobre combinación de negocios.

A continuación, se resume el impacto de la incorporación de Entorno Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros combinados:

	US\$	Porcentaje sobre el total combinado de activos, pasivos y patrimonio
Activos:		
Activos corrientes	824.0	0.2
Activos no corrientes	5,162.1	1.3
Total activos	5,986.1	1.5

Pasivos y patrimonio	<u>5,986.1</u>	<u>1.5</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>5,986.1</u>	<u>1.5</u>

Se hace combinación con los negocios del grupo Entornos por ser un vehículo financiero especial utilizado por Latin American Kraft Investments, Inc y subsidiarias donde se levantó capital con accionistas de Laki y ejecutivos que pertenecen al grupo. El uso de los recursos fue para la compra de un inmueble en México donde está ubicada la planta de SigmaQ México Flexibles y se levantó deuda financiera en SigmaQ México Flexibles. La compra fue por US\$5.4MM, donde 50% es capital y 50% es deuda.

La combinación es por tener interés común y para reflejar las cifras combinadas.

(19) Costo de ventas

El costo de ventas, al 31 de diciembre, se resume a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Materias primas	US\$ 72,634.8	US\$ 56,404.9
Costo reventa productos propios	31,950.4	24,991.4
Gastos fijos de fabricación	23,413.7	22,206.8
Mano de obra directa	10,407.0	8,140.6
Fabricación directa	9,763.5	7,603.6
Costo de venta productos ajenos	<u>12,568.6</u>	<u>5,179.6</u>
Total	US\$ <u>160,738.0</u>	US\$ <u>124,526.9</u>

(20) Gastos de distribución y ventas

Los gastos de distribución y ventas, al 31 de diciembre, se resumen a continuación:

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Sueldos y salarios	US\$ 5,843.8	US\$ 5,259.7
Fletes	5,673.4	5,110.0
Prestaciones laborales	1,660.4	1,406.6
Gastos de viaje	327.5	246.0
Comisiones otorgadas	162.8	250.4
Impuestos	161.7	173.0
Depreciación	154.5	154.8
Provisión cuentas dudosas	127.4	-
Energía eléctrica	16.6	9.9
Otros	<u>1,952.5</u>	<u>1,699.8</u>
Total	US\$ <u>16,080.6</u>	US\$ <u>14,310.2</u>

(21) Gastos de administración

Los gastos de administración, al 31 de diciembre, se resumen a continuación:

		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Sueldos y salarios	US\$	3,380.6	US\$	3,052.1
Prestaciones		1,117.8		1,002.5
Depreciación		924.5		772.3
Alquileres		614.9		619.1
Honorarios		574.4		424.8
Servicio de computo		473.8		467.1
Vigilancia y seguridad		329.4		335.1
Mantenimientos		315.1		254.7
Otros seguros		311.2		160.0
Comunicaciones y correo		225.9		196.7
Impuestos		225.1		126.8
Gastos de viaje		94.0		71.4
Otros		3,808.7		2,950.1
Total	US\$	12,395.4	US\$	10,432.7

(22) Costos y gastos no recurrentes

Latin American Kraft Investments, Inc. y subsidiarias y Entornos Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria incurrieron en los años terminados, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, en costos y gastos no recurrentes, básicamente por los siguientes conceptos:

		<u>2021</u>		<u>2020</u>
Indemnizaciones por reorganización	US\$	1,208.5	US\$	1,197.3
Gastos COVID-19		427.3		1,481.3
Total	US\$	1,635.8	US\$	2,678.6

(23) Recursos de capital y negocio en marcha

La pandemia de COVID-19 se ha desarrollado rápidamente en 2020, con un número significativo de casos de contagio a nivel global. Las medidas tomadas por los gobiernos de los diferentes países para contener el virus afectaron la actividad económica de los países. Las compañías han tomado una serie de medidas para monitorear y mitigar los efectos del COVID-19, incluyendo medidas de seguridad y salud para el personal (tales como distanciamiento social y trabajar desde casa).

En el año 2020, la pandemia no ha causado impactos significativos en el negocio y en los resultados obtenidos. Se continuará con el cumplimiento de las diversas políticas y medidas recomendadas por las autoridades gubernamentales y, en paralelo, se espera continuar con las operaciones de la mejor forma posible sin poner en peligro la salud de nuestro personal. No obstante, actualmente no es posible estimar razonablemente la duración y la gravedad de esta pandemia, lo que podría tener eventualmente algún impacto en la situación financiera, resultados de operación y flujos de efectivo futuros de las compañías.

La campaña de vacunación de enero a diciembre 2021 contra el COVID-19 es un plan mitigante a nivel mundial para la humanidad y economías.

La Industria de empaques es uno de los sectores menos afectados por el COVID-19, ratificado por empresas calificadoras, puesto que los empaques son parte fundamental de la cadena de abastecimientos y consumo.

(24) Aprobación de estados financieros

Con fecha 31 de enero de 2022 y 31 de enero de 2021, la Administración de la compañía autorizó la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente.



IV PARTE GOBIERNO CORPORATIVO

De conformidad con las guías y principios dictados mediante Acuerdo No. 12 de 11 de noviembre de 2003, para la adopción de recomendaciones y procedimientos relativos al buen gobierno corporativo de las sociedades registradas, responda a las siguientes preguntas en la presentación que se incluye a continuación, sin perjuicio de las explicaciones adicionales que se estimen necesarias o convenientes. En caso de que la sociedad registrada se encuentre sujeta a otros regímenes especiales en la materia, elaborar al respecto.

Grupo Latín American Kraft Investments Inc & Subsidiarias. ha desarrollado una estructura de Gobierno Corporativo con el fin de fortalecer la interacción entre sus accionistas, Junta Directiva, otros grupos de interés y principales ejecutivos y dignatarios. Esto ha permitido definir de mejor manera los objetivos a largo plazo de la compañía, determinar los medios para lograrlos y monitorear su desempeño.

La estructura de Gobierno Corporativo de Latín American Kraft Investments Inc & Subsidiarias se orienta a promover una adecuada administración de los recursos a través de eficiencia, productividad, competitividad y rentabilidad. Asimismo, se fundamenta en los valores de integridad, creatividad, orientación al cliente, lealtad y responsabilidad social, con miras al fortalecimiento y la solidez de la toma de decisiones que permitan alcanzar los resultados de una forma cada vez más eficientes para la compañía, asegurando de esta forma la sostenibilidad a largo plazo, el crecimiento y estrategias a largo plazo y la creación de valor.

El gobierno corporativo de la compañía se soporta a través de los siguientes componentes:

- Código de Ética y Prácticas Corporativas
- Misión, visión, valores y objetivos corporativos
- Estructura organizacional, de control interno y administración de riesgos
- Junta Directiva
- Ejecutivos Corporativos
- Centros de Servicios Corporativos
- Gerencias Operativas por Unidad Estratégica de Negocios
- Manuales de Políticas, Normas y Procedimientos
- Los distintos Comités (Auditoría, Cumplimiento y Administración de Riesgo, Compensaciones, Estratégico, Asuntos Fiscales, Crédito y Cobros, Inversiones y Ejecutivo).
- Auditoría Interna, Externa y Fiscal.

Funciones

Entre las principales funciones del Gobierno Corporativo de Latin American Kraft Investments Inc. & Subsidiarias se encuentra el asegurar la integridad de los sistemas de información financiera y gerencial de la compañía; desarrollar, implementar y mantener un sistema de administración de riesgos; asegurar la integridad, independencia y objetividad de la auditoría externa e interna; asegurar la infraestructura de control interno suficiente y adecuada a las necesidades de la compañía; supervisar la adecuada documentación de procesos y sus niveles de cumplimiento; asegurar un proceso, tanto interno como externo, suficiente y correcto de revelación de información; prevenir los fraudes.

Responsabilidades de Gobierno Corporativo

- *Validar principios, criterios y prácticas contables:* la aplicación de NIIFs y US GAAP; validar razones que soportan el criterio adoptado; validar criterios con especialistas; criterios de interpretación de principios y documentación; análisis de estados financieros y reportes; análisis de variación de presupuestos.
- *Promover y evaluar infraestructura de control interno:* promover la definición, implementación y permanencia de un sistema de control interno sólido, suficiente y actualizado; asegurar la eficiencia y efectividad de la operación, protección de activos y optimización de recursos, integridad y confiabilidad de información financiera y administrativa; componentes del sistema de control como lo son el cumplimiento de leyes y reglamentos interno.
- *Promover la suficiencia de políticas y procedimientos:* promoción de normatividad corporativa y coordinación de la recopilación, ordenamiento, actualización y divulgación de políticas, normas y procedimientos corporativos.
- *Contratar y evaluar los servicios de auditoría externa:* Evaluación técnica y económica de propuestas de servicios de auditoría externa; monitoreo del desarrollo y cumplimiento de calidad del servicio, tiempo de avance y entrega; garantizar la integridad, independencia y objetividad; promover alto valor agregado de observaciones y recomendaciones; reuniones periódicas de seguimiento.
- *Definir mecanismos para la recepción y análisis de quejas:* Asegurar la existencia de procedimientos dentro de la compañía que permita recibir y dar trámite a quejas sobre prácticas contables indebidas, debilidades de control interno, fraudes, errores operativos, temas diversos que afecten la eficiencia o productividad de los procesos; asuntos diversos de control o auditoría; establecer procedimientos que permitan conocer este tipo de situaciones de manera confidencial e incluso anónima.
- *Resolver desacuerdos y toma de compromisos sobre observaciones y recomendaciones de auditoría:* conocimiento de contenido de reportes de auditoría externa e interna; conocimiento de diferencias de criterios entre responsables de operación y auditores respecto a las circunstancias o condiciones, su gravedad, el compromiso requerido y el tiempo o grado de esfuerzos necesario para solucionar los problemas; promover la adopción de compromisos que efectivamente resuelvan las situaciones negativas; lograr el máximo aprovechamiento y valor agregado posible del esfuerzo de auditoría.
- *Establecer sistemas de seguimiento de compromisos:* Cada recomendación de auditores requiere de un compromiso, que a su vez, debe orientarse a resolver el problema de raíz y no solamente el efecto identificado; definir planes de acción que especifiquen a la persona responsable y las fechas de ejecución; ejecutar revisiones de seguimiento y cumplimiento.
- *Ejercer el control de calidad de la gestión de auditoría interna corporativa (alto valor agregado):* promover la ejecución de la función de auditoría corporativa conforme a las normas para la práctica profesional de auditoría interna; desarrollar capacitaciones internas y externas; definir el programa anual de actividades y ejercer seguimiento permanente de su cumplimiento; fortalecer el alcance de las revisiones de sistemas; promover la utilización de la herramienta de auditoría contenida en SAP.
- *Desarrollar, implementar y mantener un sistema de administración de riesgos:* Identificar los riesgos, definir y revisar el ambiente de riesgo y definir las causas y consecuencias de estos; administrar los riesgos, evaluando y priorizándolos, mantener y revisar las estrategias y coordinarlas; medir y reportar la exposición de riesgos, midiendo y reportando la eficiencia de la administración de riesgos.
- *Promover sanciones ante incumplimientos:* Promover la creación de políticas sobre incumplimientos que especifique el régimen sancionatorio; divulgar a todo nivel el contenido de estas políticas y verificar su cumplimiento.

La implementación de Gobierno Corporativo proveerá a la compañía con mejores modelos de monitoreo y supervisión para minimizar el riesgo a nivel operativo, de liquidez, de mercado, legal y reputacional.

Los Comités y su conformación son los siguientes:

- **Comité de Auditoría** (monitoreo y evaluación de la calidad e integridad de la información contable, financiera y gerencial de los procesos de negocios):
 - o Auditoría interna y externa
 - Cuatro (4) directores
 - Un (1) director independiente
 Vigente desde hace más de 6 años y sin vencimiento para estos cargos.

- **Control del Cumplimiento y Administración de Riesgos**, se lleva a cabo a través de los siguientes comités, cada uno desde su propia competencia:
 - o **Comité de Compensaciones** (a nivel de Junta Directiva)
 - Interviene el Director de Recursos Humanos
 - Tres (3) directores de Junta Directiva
 - Un (1) director independiente
 Vigente desde hace más de 8 años y sin vencimiento para estos cargos.

 - o **Comité de Asuntos Fiscales** (a nivel Ejecutivo)
 - VP de Finanzas
 - Contralor
 - Director Legal
 - Gerente Corporativo de Asuntos Fiscales
 Vigente desde hace más de 10 años y sin vencimiento para estos cargos.

 - o **Comité de Créditos y Cobros** (a nivel Ejecutivo)
 - VP de Finanzas
 - Gerente Corporativo de Créditos y Cobros
 - Gerencia o Jefatura Legal
 - Gerente de Operaciones responsable de la cuenta
 Vigente desde hace más de 12 años y sin vencimiento para estos cargos.

 - o **Comité de Inversiones** (dependiendo del monto, a nivel Ejecutivo o Junta Directiva)
 - Presidente Ejecutivo
 - Vicepresidente de Operaciones
 - VP de Finanzas
 - VP de Estrategia y Desarrollo de Negocios.
 Vigente desde hace más de 10 años y sin vencimiento para estos cargos.

 - o **Comité Ejecutivo- Operativo** (a nivel Ejecutivo)
 - Presidente Ejecutivo
 - Vicepresidente de Operaciones
 - VP de Finanzas
 - VP de Estrategia y Desarrollo de Negocios
 - Gerentes de Operaciones de Unidades de Negocios
 - Director Legal
 Vigente desde hace más de 10 años y sin vencimiento para estos cargos.

Cada uno en su competencia, evalúa los niveles de riesgos y monitoreo para toma de decisiones.

- **Comité de Evaluación y Postulación de Directores Independientes y Ejecutivos Clave:**
Los accionistas de las series de acciones con derecho a voto, contempladas en el Pacto Social de Latin American Kraft Investments Inc., nombran en forma independiente a los Directores de la Junta Directiva, así como también puede conocer por medio del Comité de Compensaciones, conformado por representación de la Junta Directiva, las nominaciones de los Directores y Ejecutivos Claves.
 - Cuatro (4) directores
 - Un (1) director independienteVigente desde hace más de 7 años y sin vencimiento para sus cargos.
- **Comité Estratégico** (a nivel de Junta Directiva. Operaciones de ejecución presupuestaria de corto plazo y seguimiento a la planeación estratégica de mediano y largo plazo):
 - Tres (3) directores de la Junta Directiva, quienes conocen sobre proyectos especiales encomendados por la Junta Directiva.
Con vigencia de más de 10 años, y funcionamiento permanente.

Contratos entre Latin American Kraft Investment Inc & Subsidiarias y uno o más de sus Directores o Dignatarios

Un Director podrá tener cualquier cargo remunerado con la sociedad además del cargo de Director. Ninguno estará inhabilitado de celebrar contratos, arreglos o negocios con Latin American Kraft Investment Inc. y ninguno de tales arreglos, tratos o negocios serán nulos, ya sea que fueren con el director o con cualquiera sociedad anónima en la cual estuviera interesado como accionista, director o dignatario o de otro modo.

Ningún Director está obligado a rendir cuentas de cualquier ganancia que emanare de cualquiera de tales negocios, contratos, convenios o tratos, pero siempre que tal Director comunicare a la Junta Directiva de la sociedad y éstos lo evaluarán y aprobarán previamente, el interés por el contrato, arreglo o negocio.

V PARTE DIVULGACIÓN

De conformidad con los Artículos 2 y 6 del Acuerdo No. 18-00 de 11 de octubre del 2000, Latin American Kraft Investment Inc & Subsidiarias deberá divulgar el Informe de Actualización Anual entre los inversionistas y al público en general, dentro de los noventa días posteriores al cierre del ejercicio fiscal, por alguno de los medios que allí se indican.

1. Identifique el medio de divulgación por el cual ha divulgado o divulgará el Informe de Actualización Anual y el nombre del medio:

- Diario de circulación nacional _____
- Periódico o revista especializada de circulación nacional _____
- Portal o Página de Internet Colectivas (*web sites*), de Latin American Kraft Investments Inc., siempre que sea de acceso público: www.sigmaq.com
- El envío, por Latín American Kraft Investment Inc & Subsidiarias o su representante, de una copia del informe respectivo a los accionistas e inversionistas registrados, así como a cualquier interesado que lo solicitare.
- El envío de los Informes o reportes periódicos que haga Latin American Kraft Investment Inc. & Subsidiarias (v.gr., Informe Semestral, Memoria o Informe Anual a Accionistas u otros Informes periódicos), siempre que: a) incluya toda la información requerida para el Informe de Actualización de que se trate; b) sea distribuido también a los inversionistas que no siendo accionistas sean tenedores de valores registrados de Latin American Kraft Investments Inc. & Subsidiarias, y c) cualquier interesado pueda solicitar copia del mismo.

2. Fecha de divulgación:

2.1 Si ya fue divulgado por alguno de los medios antes señalados, indique la fecha:

2.2 Si aún no ha sido divulgado, indique la fecha probable en que será divulgado
El informe será divulgado a más tardar el día miércoles 31 de marzo de 2022.

FIRMA(S)

El Informe de Actualización Anual deberá ser firmado por la o las personas que, individual o conjuntamente, ejerza(n) la representación legal de Latin American Kraft Investments Inc., según su Pacto Social. El nombre de cada persona que suscribe deberá estar escrito debajo de su firma.

El informe de actualización anual Latin American Kraft Investments, Inc. & Subsidiarias correspondiente al cierre del ejercicio fiscal al 31 de diciembre de 2021 es firmado por los siguientes funcionarios:

Atentamente,

LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS, INC.

F. 
 Henry Yarhi - Representante Legal





**COLEGIO DE CONTADORES PÚBLICOS
Y AUDITORES DE GUATEMALA**

Somos confianza pública

CONSTANCIA DE COLEGIADO ACTIVO

El infrascrito, Secretario de Junta Directiva del Colegio de Contadores Públicos y Auditores de Guatemala,

HACE CONSTAR:

Que el (la) CPA René Humberto Pérez Ordóñez es Colegiado (a) ACTIVO (a) registrado (a) con el No. 652; por consiguiente, goza de los privilegios y está sujeto (a) a las obligaciones que la Ley de Colegiación Profesional Obligatoria confiere a los miembros activos de este Colegio, encontrándose en calidad de colegiado (a) activo (a) hasta el mes de **Marzo del 2023**, en virtud de haber pagado las cuotas correspondientes hasta el mes de **Diciembre del 2022**.

A solicitud del (de la) interesado (a) se extiende, firma y sella la presente en la Ciudad de Guatemala el 04/01/2022.

(f)



Dr. Sergio Waldemar Max Moya
Secretario
Junta Directiva 2020 / 2022

Para Verificar la autenticidad de este documento, utilice el código QR o los siguientes métodos:

Portal Web CPA:

<https://consultas.cpa.org.gt/#verificar/652-843299381>



Código de validación:
652-843299381

Nota: También puede Verificar la autenticidad de este documento, nuestras oficinas ubicadas en:
9ª. Avenida 19-61 zona 10, Edificio Zenit. 6º. Nivel, oficina 601.

Guatemala, Guatemala

- PBX: +502 2279 0961 - E-mail: colegiocpa@cpa.org.gt -

www.cpa.org.gt

El (la) colegiado(a) es responsable por el uso que pueda dársele a la presente constancia.

Informe del Contador Público Autorizado

Hemos revisado los estados consolidados de situación financiera, cambios en el patrimonio, estados conexos de resultados y estados de flujo de efectivo, de Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias, al 30 de junio de 2022, de acuerdo con las normas internacionales de información financiera. Toda información incluida en los estados financieros es responsabilidad de la administración de Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias.

Una revisión consiste principalmente en indagaciones al personal de la Compañía y aplicación de procedimientos analíticos a la información financiera. Su alcance es sustantivamente menor que el utilizado en un examen hecho de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría, cuyo objetivo es la expresión de una opinión sobre los estados financieros tomados en conjunto. Por consiguiente no expresamos tal opinión.

Basados en nuestra revisión, no hemos tenido conocimiento de ninguna modificación que se debería de hacer a los estados financieros que se acompañan, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.



Edvin Yobany Gómez Morataya
Contralor Corporativo
C.P.A. No. 2597



Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Estados Consolidados de Situación Financiera
Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Activos</u>		<u>Junio</u> <u>2022</u>	<u>Diciembre</u> <u>2021</u>
Activos Corrientes:			
Efectivo (nota 3)	US\$	41,241.5	39,965.3
Inversiones		3.0	3.0
Cuentas por cobrar:			
Cuentas por cobrar			
Comerciales menos provisión de cuentas incobrables de US\$1,481.6 en junio 2022 y US\$1,124.2 en diciembre 2021		55,658.2	47,889.7
Compañías relacionadas (nota 4)		13,525.3	11,438.9
Otras cuentas por cobrar (nota 5)		22,484.0	19,380.4
Total cuentas por cobrar		<u>91,667.5</u>	<u>78,709.0</u>
Inventarios (nota 6)		65,145.1	53,014.4
Gastos pagados por anticipado		<u>3,584.6</u>	<u>3,431.9</u>
Total activos corrientes		<u>201,641.7</u>	<u>175,123.6</u>
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo - neto (nota 7)		143,850.1	130,522.3
Inversiones en afiliadas (nota 8)		28,224.7	28,224.7
Otras inversiones		255.0	255.0
Activos intangibles (nota 9 y 10)		125,634.5	125,478.6
Otros activos		<u>247.0</u>	<u>118.8</u>
Total activos no corrientes		<u>298,211.3</u>	<u>284,599.4</u>
Total Activos	US\$	<u>499,853.0</u>	<u>459,723.0</u>

(Continúa)




Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Estados Consolidados de Situación Financiera
Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre 2021
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Pasivos y patrimonio</u>	<u>Junio</u> <u>2022</u>	<u>Diciembre</u> <u>2021</u>
Pasivos corrientes:		
Préstamos bancarios corto plazo (nota 11)	US\$ 94,403.8	67,137.5
Porción corriente de los préstamos bancarios a largo plazo (nota 11)	12,046.6	11,396.6
Cuentas por pagar proveedores	62,161.0	58,509.1
Otras cuentas por pagar (nota 12)	9,912.4	8,387.1
Total pasivos corrientes	<u>178,523.8</u>	<u>145,430.3</u>
Pasivos no corrientes:		
Préstamos bancarios largo plazo (nota 11)	115,337.1	119,525.3
Otras obligaciones laborales (nota 13)	2,946.0	2,213.1
Compañías relacionadas (nota 4)	-	3,387.5
ISR diferido	1,908.2	1,908.2
Total pasivos no corrientes	<u>120,191.3</u>	<u>127,034.1</u>
Total pasivos	<u>298,715.1</u>	<u>272,464.4</u>
Compromisos y contingencias (nota 15)	-	-
Patrimonio - neto	<u>201,137.9</u>	<u>187,258.6</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>US\$ 499,853.0</u>	<u>459,723.0</u>

(Concluye)



Véase notas que acompañan a los estados financieros.




Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Estados Consolidados de Resultados
Por el periodo terminado el 30 de junio de 2022
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Segundo Trimestre <u>2022</u>	Junio Acumulado <u>2022</u>	Segundo Trimestre <u>2021</u>	Junio Acumulado <u>2021</u>
INGRESOS:				
Ventas netas	US\$ 71,996.4	148,414.4	50,737.2	101,054.9
Otros ingresos de operación	<u>523.4</u>	<u>1,117.4</u>	<u>597.3</u>	<u>1,166.8</u>
Total Ingresos	72,519.8	149,531.8	51,334.5	102,221.7
COSTO DE VENTAS (nota 19)				
	<u>(52,933.9)</u>	<u>(108,726.7)</u>	<u>(36,524.7)</u>	<u>(73,380.0)</u>
Utilidad bruta	19,585.9	40,805.1	14,809.8	28,841.7
GASTOS DE OPERACION:				
Gastos de distribución y ventas (nota 20)	4,840.4	9,527.9	3,771.6	7,562.4
Gastos de administración (nota 21)	<u>3,379.7</u>	<u>7,006.1</u>	<u>2,843.2</u>	<u>5,707.6</u>
Total gastos de operación	8,220.1	16,534.0	6,614.8	13,270.0
Utilidad de operación	11,365.8	24,271.1	8,195.0	15,571.7
OTROS INGRESOS Y GASTOS :				
Gastos Financieros	(3,352.2)	(6,396.4)	(3,274.9)	(6,568.8)
Otros ingresos (gastos)	266.0	(216.8)	(567.0)	(909.5)
Diferencial cambiario	<u>61.0</u>	<u>(262.0)</u>	<u>(31.6)</u>	<u>(167.7)</u>
Total otros ingresos y gastos	(3,025.2)	(6,875.2)	(3,873.5)	(7,646.0)
Utilidad Antes de Impuesto sobre la Renta	8,340.6	17,395.9	4,321.5	7,925.7
IMPUESTO SOBRE LA RENTA (nota 14)	(1,544.3)	(2,496.7)	(931.1)	(1,772.1)
Utilidad Antes de Participación no Controladora	US\$ 6,796.3	14,899.2	3,390.4	6,153.6

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio
Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	Capital Social	Acciones Preferentes	Utilidades Retenidas	Superávit Revaluación	Participación No Controladora	Total
Saldo al 31 de diciembre 2020	US\$ 20,000.0	25,000.0	67,601.5	37,063.3	8,651.6	US\$ 158,316.4
Utilidad neta	-	-	13,992.1	-	-	13,992.1
Total de utilidades integrales del período	-	-	13,992.1	-	-	13,992.1
Dividendos acciones preferentes	-	-	(2,436.1)	-	-	(2,436.1)
Acciones preferentes	-	16,932.0	-	-	-	16,932.0
Dividendos Entorno	-	-	-	-	(52.3)	(52.3)
Superávit realizado	-	-	1,110.5	(1,110.5)	-	-
Participación no controladora	-	-	-	-	548.5	548.5
Otros	-	-	(32.8)	-	(9.2)	(42.0)
Saldo al 31 de diciembre 2021	US\$ 20,000.0	41,932.0	80,235.2	35,952.8	9,138.6	US\$ 187,258.6
Utilidad neta	-	-	14,086.2	-	-	14,086.2
Total de utilidades integrales del período	-	-	14,086.2	-	-	14,086.2
Dividendos acciones preferentes	-	-	(1,885.9)	-	-	(1,885.9)
Decreto de dividendos	-	-	(3,000.0)	-	-	(3,000.0)
Dividendos Entorno	-	-	-	-	(212.2)	(212.2)
Acciones preferentes	-	5,606.0	-	-	-	5,606.0
Participación no controladora	-	-	-	-	(237.1)	(237.1)
Otros	-	-	(487.1)	-	9.4	(477.7)
Saldo al 30 de junio 2022	US\$ 20,000.0	47,538.0	88,948.4	35,952.8	8,698.7	US\$ 201,137.9

Véase notas que acompañan a los estados financieros

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
Por el periodo terminado el 30 de junio de 2022 y 2021
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>Junio</u> <u>2022</u>	<u>Junio</u> <u>2021</u>
Flujos de efectivo de actividades de operación:			
Utilidad antes de participación no controladora	US\$	14,899.2	6,153.6
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por actividades operativas:			
Ganancia o pérdida en Propiedad, planta y equipo		3.9	76.7
Depreciación y Amortización activos intangibles		3,734.0	3,591.2
Estimación para cuentas incobrables y obsolescencia de inventarios		475.7	(246.2)
Obligaciones laborales		1,190.5	879.2
Crédito Mercantil de Compañías Latam America Kraft Investors Corporation		492.7	-
Cambios en activos y pasivos provistos por (usados en) efectivo:			
(Aumento)/Disminución Cuentas por cobrar neto clientes		(8,126.0)	(4,889.5)
(Aumento)/Disminución Cuentas por cobrar a compañías relacionadas		(2,086.5)	2,594.7
(Aumento)/Disminución Créditos fiscales		1,109.9	(867.7)
(Aumento)/Disminución Otras cuentas por cobrar		(1,345.4)	(450.7)
(Aumento)/Disminución Inventarios		(12,248.9)	(3,870.5)
(Aumento)/Disminución Gastos pagados anticipados		(626.8)	(342.2)
Aumento/(Disminución) Cuentas por pagar proveedores		3,545.2	14,576.1
Aumento/(Disminución) Otras cuentas por pagar		1,530.7	(1,283.1)
Otros activos		(155.9)	165.0
Pago de obligaciones laborales		(457.6)	(690.8)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		<u>1,934.7</u>	<u>15,395.8</u>
Flujos de efectivo de actividades de inversión:			
Adquisiciones de activos fijos		(6,325.9)	(3,592.7)
Compra de acciones de Latam America Kraft y Sub.		(8,000.0)	
Adquisición inmueble OroQ		(3,250.0)	
Efectivo neto usado en actividades de inversión	US\$	<u>(17,575.9)</u>	<u>(3,592.7)</u>

(Continúa)

Véase notas que acompañan a los estados financieros

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
Por el periodo terminado el 30 junio de 2022 y 2021
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>Junio</u> <u>2022</u>	<u>Junio</u> <u>2021</u>
Flujos de efectivo de actividades de financiamiento:		
Actividades netas de Operación Activos y Pasivos corrientes Grupo OroQ:		
(Aumento)/Disminución Activos Corrientes	US\$ (2,716.1)	(4,288.6)
Aumento/(Disminución) Pasivos Corrientes	(412.0)	3,807.6
Efectivo Neto Actividades de Operación Grupo OroQ	(3,128.1)	(481.0)
Aumento/(Disminución) Préstamos bancarios a largo plazo Grupo OroQ	4,805.8	2,486.3
Aumento/(Disminución) Préstamos bancarios a corto plazo Grupo OroQ	3,550.8	(1,777.3)
Aumento Deuda Financiera Grupo OroQ	8,356.6	709.0
Aumento/(Disminución) Préstamos bancarios a largo plazo	(8,994.1)	458.8
Aumento/(Disminución) Préstamos bancarios a corto plazo	24,401.6	(1,136.0)
Aumento/(Disminución) Otras obligaciones a corto plazo	(1.2)	91.7
Aumento deuda financiera total	23,762.9	123.51
Aumento/(Disminución) cuentas por pagar afiliadas a largo plazo	(3,387.5)	(7,440.3)
Dividendos pagados acciones comunes	(3,000.0)	-
Dividendos Pagados acciones preferentes	(1,885.9)	(1,072.2)
Dividendos pagados Sun Corp.	(1,050.0)	(1,217.5)
Dividendos pagados Entorno Propiedades	-	(130.0)
Pago de Dividendos	(5,935.9)	(2,419.7)
Captación Acciones Preferentes LAKI	5,606.0	-
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	16,917.4	(10,217.5)
Aumento neto del efectivo	1,276.2	1,585.6
Efectivo al inicio del año	39,965.3	22,860.3
Efectivo al final del año	US\$ 41,241.5	24,445.9 (Concluye)

Véase notas que acompañan a los estados financieros

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021
(Expresados en miles de dólares de los Estados Unidos de América)

(1) Resumen de las principales políticas contables utilizadas por la Sociedad para la preparación de sus estados financieros consolidados

(a) Bases para la preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados en base al costo histórico con excepción de la revaluación de los activos fijos que se presentan para el reconocimiento del valor revaluado en algunas subsidiarias consolidadas. Los estados financieros se presentan en dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Estas normas requieren que la Administración efectúe ciertas estimaciones y juicios con el fin de determinar el valor de algunas de las partidas incluidas en los estados financieros consolidados, así como para hacer las revelaciones que se requieren para ser presentado en el mismo. Aun cuando pueden diferir de su resultado final, la Administración considera que las estimaciones y supuestos utilizados fueron los adecuados en las circunstancias.

(b) Transacciones en moneda extranjera

Los registros contables se mantienen en la respectiva moneda local de cada uno de los países en los que operan las empresas. Los estados financieros de las empresas se han convertido a Dólares de Estados Unidos de América de acuerdo con la NIC 21 "Efectos de las variaciones en las tasas de cambio" de la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). El dólar es la moneda funcional. Incluido en el estado de resultados el efecto acumulativo de la conversión de moneda.

(c) Principios de consolidación

Cuando la sociedad tiene el poder, directa o indirectamente, para dirigir las políticas financieras y operativas de otra entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades, se clasifica como una subsidiaria. Los estados financieros consolidados presentan los resultados de la empresa y sus subsidiarias ("el Grupo") como si formaran una sola entidad. Por lo tanto, las transacciones y saldos entre empresas del grupo de mutuo se eliminarán en su totalidad.

Los estados financieros consolidados incluyen inversiones de entidades establecidas en Estados Unidos de América, China, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, México, Panamá y República Dominicana.



(d) Combinación de Negocios

El consolidado de Latin American Kraft Investments, Inc. Combina sus estados financieros con otros negocios donde hay interés común y actividades únicas correspondidas. Se aplica las reglas de consolidación: eliminaciones y cruces.

(e) Cambios en estimados contables

El efecto del cambio en una estimación contable debe ser incluido, al determinar la ganancia o la pérdida, en:

- El período en que tienen lugar el cambio, si éste afecta a un solo período,
o
- El período del cambio y los futuros, si éste afecta a varios períodos.

(f) Cambios en las políticas contables

El cambio en una política contable sucederá solo cuando sea obligatorio por norma legal, porque lo haya establecido un organismo regulador o cuando el cambio produzca una presentación más adecuada de los sucesos y transacciones en los estados financieros de la Compañía.

Los cambios en políticas contables deben ser aplicados retrospectivamente, a menos que los importes de los ajustes resultantes, relacionados con períodos previos, no puedan ser determinados razonablemente. Cualquier tipo de ajuste debe ser incluido como componente del resultado neto del período corriente.

(g) Pronunciamientos contables

Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones efectivas desde el 1 de enero de 2021.

Las siguientes nuevas normas, modificaciones e interpretaciones también son efectivas por primera vez en los estados financieros, pero ninguna de ellas ha tenido un efecto significativo en estos:

- Modificación de la NIIF 16 Arrendamientos: reducciones del alquiler relacionadas con el COVID-19.
- Modificación de la NIIF 4 Contratos de seguro, NIIF 7 Instrumentos financieros: información a revelar, NIIF 9 Instrumentos financieros, NIIF 16 Arrendamientos y NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimiento y medición, reforma de la tasa de interés de referencia - fase 2.

Nuevas normas, interpretaciones y modificaciones efectivas desde el 1 de enero de 2020.

- Modificación de la NIIF 9 Instrumentos Financieros, NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición y NIIF7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar, reforma de la tasa de interés de referencia.

(h) Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros corresponden al dinero en efectivo, cuentas por cobrar, otras cuentas por cobrar, cuentas por cobrar y por pagar a compañías afiliadas, préstamos bancarios y otras cuentas por pagar. Estos activos y pasivos financieros son reconocidos como tales en el momento de la negociación, y su reconocimiento cesa cuando se liquidan. Debido a la naturaleza de estos activos y pasivos financieros y al término de su realización o la madurez, de su valor contable son aproximados a su valor razonable. El valor en libros se ajusta con las reservas de valoración que se registran contra los resultados del ejercicio, con el fin de obtener su valor razonable.

En general, los activos y pasivos financieros se liquidan en efectivo en lugar de cambiarlos por los instrumentos financieros o de activos o pasivos no financieros. Las políticas contables sobre el reconocimiento de los ingresos y gastos derivados de los activos y pasivos financieros se dan a conocer en las respectivas políticas contables descritas en esta nota.

(i) Efectivo

El efectivo incluye los saldos en caja y bancos. Dinero en efectivo en los bancos está disponible en la demanda y no hay restricciones que limitan su uso.

(j) Inversiones

Las inversiones en otras empresas afiliadas no consolidadas se registran al costo.

Las inversiones en sociedades están constituidas por acciones de capital, con el fin de participar patrimonialmente. Cuando su participación es igual o mayor al 20%, el cual consiste en registrar la inversión inicialmente al costo y es ajustada posteriormente para reconocer la porción que le corresponde al inversionista en las pérdidas o ganancias obtenidas, por la empresa en participación, después de la fecha de adquisición.

(k) Inversiones en afiliadas

Una afiliada es una entidad sobre la que el Grupo tiene influencia significativa y que no es ni una subsidiaria ni constituye una participación en una empresa conjunta. Influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y operativa de la inversión, sin llegar a tener control o control conjunto de la misma.

Los resultados y los activos y pasivos de las filiales se incorporan en estos estados financieros consolidados utilizando su valor patrimonial proporcional, excepto cuando la inversión es clasificada como mantenida para la venta, en cuyo caso se contabilizará de acuerdo con la NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenidos para la venta y actividades interrumpidas.

Títulos disponibles para venta: en esta categoría se incluyen las inversiones adquiridas con la intención de mantener por un período indefinido que puede ser vendido en respuesta a las necesidades de liquidez, los cambios en las tasas de interés, tipo de cambio o precio de mercado de las acciones. Estas inversiones se valoran por su valor razonable y los cambios en su valor se reconocen directamente en el patrimonio utilizando una cuenta de valuación hasta que se venden o se reembolsen (dados de baja) o se ha determinado que una inversión se ha deteriorado en su valor, en cuyo caso el acumulado de ganancia o pérdida reconocida previamente en el patrimonio neto se incluye en el resultado de las operaciones en el estado de resultados. Las ganancias o pérdidas en valores en moneda extranjera disponibles para la venta se reconocen en el estado de resultados.

(l) Cuentas por cobrar comerciales

Las cuentas por cobrar comerciales se registran al costo de la factura y no devengan intereses.

Las cuentas y documentos por cobrar representan la suma de dinero que corresponde a la venta de material de empaque corrugado, plegadizo, cartón chip, empaques de lujo y tintas, al crédito a clientes y empresas relacionadas y se presentan a su valor histórico de intercambio menos una estimación de cuentas incobrables.

(m) Provisión para cuentas incobrables

Esta provisión se registra con base en la identificación de las cuentas vencidas y otras consideraciones de la administración. Los saldos de las cuentas se aplican directamente contra la reserva, después de que todos los medios de cobro se han agotado y el potencial de recuperación se considera remoto.

(n) Inventarios

Los inventarios son activos corrientes poseídos para ser vendidos en el curso normal de la operación.

Los inventarios se valoran a cual sea el menor entre el costo y el valor neto de realización. El valor neto realizable es el precio de venta en el curso normal del negocio, menos el costo de poner el inventario en condiciones de venta y los gastos de comercialización y distribución. El costo se determina sobre la base del costo promedio. Una reserva de cualquiera de los productos obsoletos o de lento movimiento se registra cuando hay inventarios en tales condiciones.



(o) Propiedad, planta y equipo

Estos son bienes tangibles que tienen por objeto el uso de los mismos en beneficio de la Compañía, en la comercialización de productos para la venta o para el uso de la propia empresa y la prestación de servicio a los clientes.

La adquisición de estos bienes denota el propósito de utilizarlos y no de venderlos en el curso normal de las operaciones de la Compañía.

Para determinar el costo de la propiedad, planta y equipo se considera el precio neto pagado por los bienes, más todas las erogaciones necesarias para tener el activo en el lugar y condiciones que permitan su funcionamiento como los derechos y gastos de importación, fletes, seguros, gastos de instalación y cualquier otro gasto realizado para llevar el activo al lugar donde quedará instalado. Cualquier costo adicional de instalación o acondicionamiento necesarios para que el activo inicie sus operaciones, también es asignado a la cuenta del activo.

Activos propios

Las propiedades, planta y equipo son contabilizados a su valor revaluado, que viene dado por su valor razonable en el momento de la revaluación, menos la depreciación acumulada practicada posteriormente y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido el elemento. Las revaluaciones serán hechas cada cinco años, de manera que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del balance.

La Compañía sigue la política de transferir a las utilidades retenidas el superávit realizado anualmente, con base al uso del activo revaluado.

Construcciones en progreso

Las propiedades en proceso de construcción o desarrollo para su uso futuro son clasificadas como propiedad, planta y equipo y valuadas al costo más otros gastos incurridos, hasta que la construcción o desarrollo se ha completado.

Desembolsos posteriores a la fecha de adquisición

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan cuando es probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros y que puedan ser medidos de manera fiable, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no prolonguen su vida útil restante, se cargan contra los resultados del ejercicio a medida en que se incurran.

Los desembolsos posteriores se capitalizarán cuando sea probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros a los originalmente evaluados sino son reconocidos como gastos cuando estos se conocen.

La depreciación se calcula utilizando el método de línea recta, con base en la vida útil estimada de los activos. La depreciación de los valores de costo, así como de los valores reevaluados se calcula considerando sus vidas útiles estimadas. Anualmente,

el superávit de valorizaciones realizadas en las utilidades retenidas se transfiere, según se establece en las Normas Internacionales de Información Financiera.

Depreciación

Para efectos financieros y de impuestos, la depreciación es acumulada bajo el método de línea recta sobre una base estimada de vida útil de los activos depreciables.

Fórmula:

$$\text{Monto de la depreciación} = \frac{\text{Costo del bien}}{\text{Años de vida útil}}$$

Para fines financieros y fiscales los años de vida útiles estimados y las tasas máximas de depreciación para cada categoría de activo son los que muestran a continuación:

	<u>Vida útil Estimada</u>
Edificios	25 años
Mejoras en propiedades arrendadas	20 años
Instalaciones	25 años
Maquinaria y equipo	20 años
Vehículos	7 años
Mobiliario y equipo de oficina	5 años
Herramientas	7 años
Equipo de computación	3 años

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada periodo contable de las vidas útiles y valor residual de la propiedad, planta y equipo.

Deterioro de activos de larga vida

La Administración efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos de larga vida para identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede a su importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Las pérdidas que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinen. Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021, no hubo indicios de pérdidas por deterioro del valor en libros de los activos, por lo que no era necesario hacer una estimación de su valor de recuperación.

(p) Propiedades de inversión

La Compañía es propietaria de terrenos y edificios que se utilizan para la obtención de rentas (arrendamiento operativo) y plusvalía a largo plazo. Las propiedades de inversión también incluyen propiedades que están siendo construidas o desarrolladas para uso en arrendamiento futuro. Las propiedades de inversión no son ocupadas por la Compañía.



Las propiedades de inversión se registran a su valor razonable. Los cambios en los valores razonables se presentan en resultados como parte de otros ingresos (gastos).

(q) Arrendamiento financiero

Estos activos se capitalizarán con base en el valor presente de los pagos mínimos del contrato de arrendamiento. Para el caso de los bienes tomados en arrendamientos financieros, se incluirán como parte del costo aquellos gastos directos incurridos al inicio de la transacción.

Las obligaciones netas de intereses se presentan como parte del pasivo a corto y largo plazo.

Los intereses se reconocerán en los resultados del período bajo el método de lo devengado, igual tratamiento se aplicará a los gastos directos incurridos para los bienes cedidos en arrendamiento.

Los activos adquiridos bajo arrendamiento financiero se deprecian bajo el método de línea recta tomando en consideración la vida útil estimada de los activos.

(r) Activos intangibles

La plusvalía representa el exceso del costo de una combinación de negocios sobre el interés en el valor razonable de los activos, pasivos y pasivos contingentes adquiridos. El Costo comprende el valor razonable de los activos entregados, los pasivos asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos, además de los costos directos de adquisición.

La plusvalía se capitaliza como un activo intangible. Si existiese algún deterioro en el valor en libros, este se carga al estado consolidado de resultados integrales. Cuando el valor razonable de los pasivos y pasivos contingentes exceda el valor razonable de la contraprestación pagada, el exceso se acreditará en su totalidad al estado consolidado de resultados integrales en la fecha de adquisición.

(s) Préstamos

Préstamos a corto plazo y vencimiento de préstamos a largo plazo

Se reconocen como pasivos corrientes todas aquellas deudas cuyos vencimientos sean menores a 12 meses a partir de la fecha de preparación de los estados financieros.

Además es considerado como pasivo corriente el vencimiento corriente de los préstamos a largo plazo.

Préstamos a largo plazo

Se reconocen como pasivos no corrientes todas aquellas deudas cuyos vencimientos sean superiores a 12 meses a partir de la fecha de preparación de los estados financieros.

(t) Papeles Bursátiles y pasivo financiero por titularización por pagar a largo plazo

Los Papeles Bursátiles y el pasivo financiero por titularización, son reconocidos inicialmente por su valor razonable a las fechas respectivas de su contratación, neto de los costos de la transacción atribuibles. Posteriormente, se miden a su costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. Estas obligaciones financieras son clasificadas como pasivos corrientes a menos que la Compañía tenga un derecho incondicional para diferir la cancelación por al menos 12 meses después de la fecha del estado de situación financiera.

(u) Reservas

Una reserva es reconocida sólo cuando las empresas tiene una obligación presente (legal o implícita) como resultado de un evento pasado y es probable (más probable que de otra manera) que se requerirán recursos para liquidar la obligación y una estimación fiable puede ser hecha. Las provisiones se revisan en cada fecha del balance y se ajustan para reflejar la mejor estimación disponible en esa fecha. El importe de las reservas registrado al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 es aproximado a su valor razonable.

(v) Beneficio a empleados (Indemnización por despido)

Las leyes laborales de los países en los que operan las empresas establecen el pago de la indemnización por despido cuando el empleado es despedido sin causa justificada, o en caso de muerte. Si ese fuera el caso, se debe hacer el pago a los herederos. La política de las empresas es pagar este beneficio de acuerdo con la legislación de cada país, registrando una provisión parcial para cubrir esta obligación.

Las empresas no han establecido planes de prestaciones definidas para los empleados, o cualquier otro tipo de beneficios posteriores a la jubilación.

(w) Beneficios de prestación económica por renuncia voluntaria

La Compañía, en sus entidades establecidas en El Salvador, tiene la obligación con sus empleados actuales y anteriores de garantizarles una prestación económica por renuncia voluntaria, proporcionando a sus empleados una prestación económica a partir de los dos años de laborar en la entidad, un equivalente a quince días de salario básico por cada año de servicio, para efectos de este cálculo, ningún salario podrá ser superior a dos veces el salario mínimo diario legal vigente.

La Compañía mide el pasivo por este beneficio al valor presente de sus obligaciones a la fecha sobre la que se informa. Las obligaciones correspondientes a este plan de beneficios se determinan usando el método de la unidad de crédito proyectada.

Las ganancias y pérdidas actuariales se reconocen en los resultados durante el periodo en el que ocurren.

(x) Reconocimiento de ingresos

Los ingresos se reconocen cuando es probable que los beneficios económicos asociados con la transacción fluyan a las empresas y el importe de los ingresos puede ser medido de forma fiable. Las ventas son reconocidas netas de descuentos, cuando el bien ha sido entregado o el servicio se ha prestado, y los riesgos y beneficios inherentes han sido transferidos.

(y) Gastos financieros e ingresos

Los gastos financieros se registran como un gasto cuando se incurre en ellos. Los ingresos por intereses se reconocen en proporción al tiempo que se refleja en la calificación del desempeño del activo.

(z) Impuesto sobre la renta

Corriente

La Compañía calcula y registra el impuesto sobre la renta corriente con base en la renta imponible determinada de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes a la fecha de los estados financieros.

Diferido

El impuesto sobre la renta diferido es calculado utilizando el método de balance aplicado sobre las diferencias temporarias que existan a la fecha de los estados financieros, surgidas de comparar los valores fiscales de activos y pasivos con los valores registrados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

El efecto diferido activo es reconocido contablemente, siempre y cuando exista en un grado de certeza razonable la posibilidad de que las partidas se lleguen a realizar y sean aplicables a utilidades imponibles futuras. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espere aplicar durante los períodos en los que se estime revertir las correspondientes diferencias temporarias.

(aa) Errores en los estados financieros

El importe de la corrección, referente a un error en los estados financieros de periodos anteriores se corregirá mediante una re expresión retroactiva en los estados financieros. Además, debe presentarse por separado información adicional corregida.



(bb) Personal clave

La Compañía tiene una estructura organizacional que permite la adecuada administración y desarrollo de sus negocios, por consiguiente se ha considerado como personal clave de la gerencia a las personas que tienen autoridad y responsabilidad para planificar, dirigir y controlar las actividades de la Compañía, directa o indirectamente, incluyendo cualquier administrador, sea o no ejecutivo.

Los beneficios al personal gerencial clave incluyen todas las formas de contraprestaciones pagadas, por pagar o suministradas por la Compañía, a cambio de los servicios prestados a la misma. Así como todos los beneficios a que tiene derecho el personal gerencial clave, ya sea por disposiciones legales o acuerdos contractuales con la Compañía, los cuales son registrados en las cuentas correspondientes de gastos. De igual forma, se registran todos aquellos beneficios que han sido ganados por el empleado y son pagados en el futuro cercano, son registrados como pasivos.

(cc) Gestión del riesgo

De precio:

Debido a las fluctuaciones del tipo de cambio:

Las empresas no tienen la práctica de la adquisición de instrumentos financieros derivados para protegerse de las pérdidas que están expuestos debido a las fluctuaciones en los tipos de cambio de la moneda en que se lleva a cabo sus operaciones en el extranjero, excepto las empresas de México. Al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre 2021 no existen importes de activos y pasivos en moneda extranjera que podrían estar expuestos a las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Debido a la variación en las tasas de interés y los precios del mercado:

No existe una exposición significativa a las pérdidas debidas a las variaciones en los tipos de interés o las variaciones en los precios de mercado de los activos y pasivos financieros.

De crédito:

Los riesgos de crédito o el riesgo de incumplimiento por parte de terceros se controlan a través de la aplicación de las aprobaciones de crédito dadas directamente por la Dirección y por medio de procedimientos de vigilancia.

De liquidez:

No existe una exposición significativa al riesgo de liquidez, ya sea causada por la posibilidad de que los clientes no pueden cumplir con sus obligaciones con las empresas dentro de los términos normalmente establecidas, o porque las empresas tienen dificultades con la obtención de fondos para cumplir con sus compromisos asociados a los activos y pasivos financieros.



De flujos de efectivo:

No hay exposición al riesgo de que los flujos de caja asociados a los activos y pasivos financieros pudieran fluctuar en su valor que pudieran requerir los flujos de efectivo adicionales para pagar las cuentas por pagar en moneda extranjera o que pueda implicar una reducción de los activos en moneda extranjera.

(dd) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros consolidados exige que la Compañía haga estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos y la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período de cierre contable.

(ee) Dividendos Comunes y Preferentes

Los dividendos son utilidades que se pagan a los accionistas como retribución de su inversión y serán reconocidos como un pasivo en el período en que estos son decretados por la Asamblea General de Accionistas.

Se reconoce la primordial importancia que reviste el cumplimiento de sus compromisos de pago, principalmente del pago de sus accionistas preferentes en la forma acordada en los documentos de emisión que al respecto se suscriban en cada momento. Por lo anterior, mantendrá, cumplirá y respetará la presente norma como uno de sus compromisos supremos para con sus accionistas preferentes.

Dentro del marco normativo contable generalmente aceptado y conforme los documentos de emisión de acciones preferentes publicados, Latín American Kraft Investments, votará en forma positiva en todas las afiliadas en las que tenga propiedad accionaria, a fin de que se decreten dividendos preferentes en la cantidad suficiente y necesaria para cumplir con sus compromisos de pago de dividendos preferentes que adquiera conforme emisiones autorizadas en la bolsa de valores de Panamá, o en cualquier otro foro legalmente instituido para ello.

(ff) Contingencias

Los pasivos contingentes se reconocen en los estados financieros. Estos son la revelación en las notas a los estados financieros, a menos que la posibilidad de desembolso de las salidas de recursos económicos sea remota. En dicho caso, no se requiere la revelación.

Un activo contingente no se reconoce en los estados financieros, pero se divulga cuando es probable su grado de contingencia.

(gg) Hechos posteriores

No se tiene conocimiento de hechos posterior que se haya producido entre la fecha de los estados financieros consolidados y la fecha de su presentación, que requiera

la modificación de las cifras presentadas en los estados financieros consolidados autorizados o revelaciones en las notas a dichos estados financieros consolidados.

(2) Operaciones

Latin American Kraft Investments, Inc. se organizó de acuerdo a las leyes panameñas. Las subsidiarias (colectivamente denominadas las "Sociedades"), se establecieron en diferentes fechas por un período indefinido de tiempo. Las empresas están domiciliadas en los diferentes países. Latin American Kraft Investments Inc. es una subsidiaria 85.3% propiedad de Q Corp. y 14.7% propiedad de Sigma, S.A.

Las entidades que integran los estados financieros consolidados son los siguientes:

- Latin American Kraft Investments Inc.
- Cartonera Centroamericana, S. A. de C. V.
- Cajas y Empaques de Guatemala, S. A.
- Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S. A.
- Cartonera Nacional, S. A.
- SigmaQ de Nicaragua, S. A.
- Kraft Intertrade Corporation
- Litografía Byron Zadik, S. A.
- International Luxury Packaging, S. A.
- Specialty Products, S. A. de C. V.
- Sierra Converting
- Elpac, Inc.
- World Industrial Resources Corporation
- Bufkor, Inc.
- Chippenhook Corporation
- Sourcebridge, Limited
- Sun Chemical de Centro América, S. A. de C.V. y Subsidiarias
- SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V.
- Empaques S.I.E. de Costa Rica, S.A.
- SigmaQ México, S.A. de C.V.
- SigmaQ Unipack del Caribe, S.A.S.
- Casa de OroQ, S.A.
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (El Salvador)
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala)
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (Honduras)
- Casa de la Factura, S.A.
- Latam America Kraft Investors Corporation y Subsidiarias

Dichas empresas se dedican a la producción y comercialización de productos de cartón corrugado, cartón chip, plegadizo, empaques de lujo, tintas y empaque flexible, factoraje financiero y arrendamiento de bienes muebles e inmuebles. Los accionistas de las empresas son en su mayoría, inversionistas salvadoreños y guatemaltecos.



El número de empleados al 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 es de 2,324 y 2,029 respectivamente.

(3) Efectivo

El efectivo se integra como sigue:

		<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Caja	US\$	1,867.4	1,870.9
Cuentas corrientes bancarias		<u>39,374.1</u>	<u>38,094.4</u>
Total	US\$	<u>41,241.5</u>	<u>39,965.3</u>

(4) Transacciones entre Compañías relacionadas

En el curso ordinario de los negocios, la Compañía realiza transacciones con sociedades vinculadas con las que tiene una relación a través de los accionistas y la administración común. Los saldos como resultado de estas operaciones son:

		<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
CORTO PLAZO			
Cuenta por cobrar:			
Sigmaq Packaging, S.A.	US\$	9,569.7	4,569.7
Pertimex, S.A.		3,950.4	1,833.0
Otras		5.3	-
Sigma, S.A		-	<u>5,036.2</u>
Total	US\$	<u>13,525.4</u>	<u>11,438.9</u>

Las cuentas anteriores de compañías afiliadas, incluyen anticipos para compras de materia prima, saldos por transacciones comerciales (venta a clientes y mantenimiento de inventarios en piso), prestamos de corto plazo de Oro Q y anticipos para adquisición de nuevas empresas y activos, sobre los anticipos y prestamos, Laki y Oro Q reciben intereses.

De acuerdo a la política establecida, el plazo de pago para transacciones comerciales es de 90 días, 120, 180 y 360 días acorde con los requerimientos del mercado.

Las principales transacciones con afiliadas corresponden a ventas y compra de empaques y comisiones recibidas.

Documentos por pagar compañías relacionadas a largo plazo:	Junio <u>2022</u>	Diciembre <u>2021</u>
Q Corporation, pagaré con fecha 31 de diciembre de 2020, no devengará intereses.	US\$ -	<u>3,387.5</u>
Total	US\$ -	<u>3,387.5</u>

(5) Otras cuentas por cobrar

Otras cuentas por cobrar se integran como sigue:

	Junio <u>2022</u>	Diciembre <u>2021</u>
Financiamientos de OROQ (Leasing, factoraje, Líneas de crédito)	US\$ 8,921.7	6,912.6
Impuestos por cobrar	7,986.7	9,441.5
Anticipo a proveedores	2,408.3	1,595.8
Otros	<u>3,167.3</u>	<u>1,430.5</u>
Total	US\$ <u>22,484.0</u>	<u>19,380.4</u>

(6) Inventarios

Inventarios se integran como sigue:

	Junio <u>2022</u>	Diciembre <u>2021</u>
Productos terminados	US\$ 15,446.9	14,177.4
Productos en proceso	1,898.6	2,184.0
Materias primas	31,146.2	22,212.0
Repuestos	4,570.0	4,342.2
Inventario en tránsito	<u>13,040.5</u>	<u>10,937.6</u>
Sub-total	66,102.2	53,853.2
Reserva para obsolescencia	<u>(957.1)</u>	<u>(838.8)</u>
Total	US\$ <u>65,145.1</u>	<u>53,014.4</u>

(7) Propiedad, planta y equipo - neto

El resumen de la propiedad, planta y equipo y su depreciación acumulada al 30 de junio, es el siguiente:

Descripción	Terrenos, Edificios e instalaciones	Maquinaria y equipo industrial	Mobiliario y equipo de oficina y hardware	Vehículos	Software	Construcciones en progreso	Total propiedad, planta y equipo
Costo:							
Saldo al 31/12/20	68,255.1	135,295.2	10,372.9	894.6	3,703.6	1,045.7	219,567.1
Adiciones	538.7	4,962.8	727.8	152.4	46.9	1,755.9	8,184.6
Revaluaciones	1,186.9	-	-	-	-	-	1,186.9
Bajas y/o ajustes	-	(3,609.5)	(14.8)	(89.6)	-	35.9	(3,678.0)
Saldo al 31/12/21	69,980.7	136,648.6	11,085.9	957.4	3,750.5	2,837.5	225,260.6
Adiciones	5,788.3	2,042.3	429.9	-	51.4	6,842.3	15,154.2
Revaluaciones	1,825.4	-	-	-	-	-	1,825.4
Bajas y/o ajustes	-	(752.6)	(19.9)	-	-	22.5	(750.0)
Saldo al 30/06/22	77,594.4	137,938.3	11,495.9	957.4	3,801.9	9,702.3	241,490.2
Depreciaciones:							
Saldo al 31/12/20	(10,872.3)	(68,222.0)	(8,663.6)	(644.0)	(2,765.9)	-	(91,167.8)
Adiciones	(805.6)	(5,315.6)	(427.4)	(93.9)	(514.2)	-	(7,156.7)
Bajas y/o ajustes	-	3,508.9	0.9	76.4	-	-	3,586.2
Saldo al 31/12/21	(11,677.9)	(70,028.7)	(9,090.1)	(661.5)	(3,280.1)	-	(94,738.3)
Adiciones	(420.9)	(2,699.4)	(243.4)	(44.7)	(226.2)	-	(3,634.6)
Bajas y/o ajustes	(12.8)	725.7	19.9	-	-	-	732.8
Saldo al 30/06/22	(12,111.6)	(72,002.4)	(9,313.6)	(706.2)	(3,506.3)	-	(97,640.1)
Valor en Libros:							
Saldo al 31/12/21	US\$ 58,302.8	66,619.9	1,995.8	295.9	470.4	2,837.5	130,522.3
Saldo al 30/06/22	US\$ 65,482.8	65,935.9	2,182.3	251.2	295.6	9,702.3	143,850.1

Como se explica en la nota 11, inmuebles, maquinaria y equipo están garantizando préstamos bancarios.

(8) Inversiones en afiliadas

Las inversiones afiliadas al costo se integran como sigue:

	Cantidad de <u>Acciones</u>		Junio <u>2022</u>	Diciembre <u>2021</u>
Pertimex, S.A.	273	US\$	8,599.7	8,599.7
Sigma. S.A. de C.V. (1)	243,750		14,000.0	14,000.0
Sigma. S.A. de C.V. (2)	468,750		5,625.0	5,625.0
Total		US\$	<u>28,224.7</u>	<u>28,224.7</u>

(1) Acciones comunes de Sigma,S.A. de C.V.

(2) Acciones preferentes de Sigma, S.A. de C.V. con un dividendo del 7% anual acumulativo pagadero trimestralmente.

(9) Activos intangibles

Los activos intangibles se resumen a continuación:

		Junio <u>2022</u>	Diciembre <u>2021</u>
Plusvalía por adquisición de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias	US\$	47,448.5	47,448.5
Plusvalía por adquisición de Empaques de Lujo		32,648.2	32,985.0
Plusvalía por adquisición de Empaques Plegadizos.		20,914.0	20,914.0
Plusvalía por adquisición de Sun Chemical de Centro América S.A. de C.V. y Subsidiarias (Tintas).		18,408.3	18,408.3
Plusvalía por adquisición de Grupo Comercial		4,782.9	4,782.9
Plusvalía por adquisición de SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V.		939.9	939.9
Plusvalía por adquisición de Latam America Kraft Investors Corporation y Subsidiarias		<u>492.7</u>	<u>-</u>
Total	US\$	<u>125,634.5</u>	<u>125,478.6</u>

Las plusvalías se determinaron al momento de la adquisición de las compañías, las cuáles reflejan la diferencia entre el valor de adquisición y el valor en libros de las empresas. Las

plusvalías se reconocieron porque se esperan beneficios económicos futuros por dichas adquisiciones, y como un respaldo adicional se realizaron valoraciones de las compañías adquiridas, efectuadas por profesionales sobre proyecciones financieras, calculando los flujos netos de efectivo a valor presente, que se reconoce como el Valor de la Empresa dentro de las valuaciones (TEV).

Esta plusvalía no se amortiza, eventualmente se hace una revisión del rendimiento de los negocios para determinar su razonabilidad y de existir un deterioro, se reconocería.

Se realizaron valoraciones de las empresas individuales que conforman el Grupo Laki a finales del 2021, con lo cual se determinó la razonabilidad de los Goodwill registrados.

(10) Adquisiciones

- a) El 8 de febrero de 2017, Latin American Kraft Investments, Inc., adquirió activos para la manufactura de empaques flexibles a través de su subsidiaria SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V.

A continuación se resume el impacto de la incorporación de SigmaQ México Flexibles, S.A.P.I. de C.V., en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros consolidados:

	US\$	Porcentaje sobre el total consolidado de activos, pasivos y patrimonio
Activos:		
Activos corrientes	3,700.6	3.5
Propiedad, planta y equipo	2,524.2	3.0
Total activos	6,224.8	2.3
Pasivos y Patrimonio:		
Patrimonio	6,224.8	4.7
Total pasivos y patrimonio	6,224.8	2.3

El efecto de la adquisición y su correspondiente valor en libros fue:

Participación Latin American Kraft Investments, Inc.	US\$	3,998.1
Participación no controladora		2,226.7
Valor de adquisición	US\$	6,224.8

Al finalizar el segundo año, Latin American Kraft Investments, Inc. tiene el derecho de adquirir las acciones de la participación no controladora bajo una fórmula establecida, según acuerdo entre accionistas.

Con fecha 30 de junio de 2019 Latin American Kraft Investments, Inc., ejerció el derecho de compra de las acciones en poder de terceros por valor de US\$2,440.8., generando el siguiente efecto en los estados financieros por el período terminado el 31 de diciembre de 2019:

Compra de acciones participación no controladora	US\$	<u>2,440.8</u>
Participación no controladora		2,226.7
Pérdida acumulada		(725.8)
(-) Participación no controladora neta		<u>1,500.9</u>
Goodwill	US\$	<u>939.9</u>

- b) El 31 de Diciembre de 2020, Latin American Kraft Investments, Inc., adquirió Casa de OroQ S.A. y Subsidiarias por valor de US\$60,000.0.

Para la determinación de la compra se consideró las valoraciones efectuadas por profesionales expertos en empresas financieras.

A continuación se resume el impacto de la incorporación de dichas empresas en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros consolidados:

	<u>US\$</u>	<u>Porcentaje sobre el total consolidado de activos, pasivos y patrimonio</u>
Activos:		
Activos corrientes	21,117.7	18.7
Activos no corrientes	<u>29,202.6</u>	<u>10.5</u>
Total activos	<u>50,320.3</u>	<u>12.8</u>
Pasivos y patrimonio	<u>50,320.3</u>	<u>12.8</u>
Total pasivos y patrimonio	<u>50,320.3</u>	<u>12.8</u>

El estado de resultados de operación consolidado de Latin American Kraft Investments Inc., correspondiente al período terminado el 30 de junio de 2022 y 31 de diciembre de 2021 reporta, conforme a NIIF's, las cifras de resultados de Casa de OroQ S.A. y Subsidiarias.

- c) El 30 de junio de 2022, Latin American Kraft Investments, Inc., adquirió las empresas Latam America Kraft Investors Corporation y subsidiaria por valor de US\$8,000.0.

La adquisición de la compañía corresponde a la compra de un inmueble en El Salvador para alquilar como bodegas y oficinas, el valor fue determinado por valuadores profesionales especialistas en el ramo.

A continuación se resume el impacto de la incorporación de dichas empresas en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros consolidados:

	US\$	Porcentaje sobre el total consolidado de activos, pasivos y patrimonio
Activos:		
Activos corrientes	94.8	0.1
Activos no corrientes	7,412.5	1.5
Total activos	7,507.3	1.6
Pasivos y patrimonio	7,507.3	1.6
Total pasivos y patrimonio	7,507.3	1.6

(11) Préstamos bancarios

Latin American Kraft Investments Inc. y Subsidiarias (Excluye Préstamos Bancarios OroQ)

Corto plazo:

Préstamos bancarios por valor de US\$80,439.7 al 30 de junio de 2022 y US\$56,016.8 al 31 de diciembre de 2021, contratados por períodos menores de un año y corresponden a líneas de crédito revolventes con garantía fiduciaria, para financiar capital de trabajo.

Largo plazo:

		Junio <u>2022</u>	Diciembre <u>2021</u>
Varios préstamos bancarios a plazos	US\$	94,031.0	103,047.6
Menos:			
Porción corriente de préstamos a largo Plazo		(10,630.4)	(9,674.0)
Total préstamos a largo plazo	US\$	83,400.6	93,373.6

26

La mayoría de los préstamos bancarios a largo plazo contraídos están garantizados con inmuebles, maquinaria y equipo de las empresas afiliadas.

La tasa de interés efectiva sobre deuda financiera excluyendo Grupo OroQ al 30 de junio de 2022 fue de 5.55% (31 de diciembre de 2021, fue de 6.09%).

Al 30 de junio 2022 y 31 de diciembre 2021, el vencimiento de los préstamos bancarios a largo plazo excluyendo Grupo OroQ es el siguiente:

<u>Vencimiento</u>	<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Año 2022	5,200.5	9,674.1
Año 2023	12,354.3	11,577.5
Año 2024	10,780.4	11,892.4
Año 2025	10,471.8	9,940.5
Año 2026 y más	44,593.6	51,289.1
Total	US\$ 83,400.6	93,373.6

Préstamos bancarios
Grupo OroQ

Corto plazo:

Préstamos bancarios por valor de US\$13,964.1 al 30 de junio de 2022 y US\$11,120.7 al 31 de diciembre de 2021, contratados por períodos menores de un año y corresponden a líneas de crédito rotativas con garantía fiduciaria, para financiar capital de trabajo.

Largo plazo:

		<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Varios préstamos bancarios a plazos	US\$	33,352.5	27,874.3
Menos:			
Porción corriente de préstamos a largo Plazo		(1,416.0)	(1,722.6)
Total préstamos a largo plazo	US\$	31,936.5	26,151.7

La tasa de interés efectiva sobre deuda financiera del Grupo OroQ al 30 de junio de 2022 fue de 6.70% (31 de diciembre de 2021, fue de 7.0%).

27

Al 30 de junio 2022 y 31 de diciembre 2021, el vencimiento de los préstamos bancarios a largo plazo es el siguiente:

<u>Vencimiento</u>	<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Año 2022	670.4	1,722.6
Año 2023	2,117.3	3,130.1
Año 2024	1,958.9	1,620.7
Año 2025	746.9	307.4
Año 2026 y más	26,443.0	19,370.9
Total	US\$ <u>31,936.5</u>	<u>26,151.7</u>

Préstamos bancarios

Latin American Kraft Investments Inc. y Subsidiarias (incluye Grupo OroQ)

Corto plazo:

Préstamos bancarios por valor de US\$94,403.8 al 30 de junio de 2022 y US\$67,137.5 al 31 de diciembre de 2021, contratados por períodos menores de un año y corresponden a líneas de crédito revolventes con garantía fiduciaria, para financiar capital de trabajo.

Largo plazo:

		<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Varios préstamos bancarios a plazos	US\$	127,383.7	130,921.9
Menos:			
Porción corriente de préstamos a largo Plazo		<u>(12,046.6)</u>	<u>(11,396.6)</u>
Total préstamos a largo plazo	US\$	<u>115,337.1</u>	<u>119,525.3</u>

La mayoría de los préstamos bancarios a largo plazo contraídos están garantizados con inmuebles, maquinaria y equipo de las empresas afiliadas.

La tasa de interés efectiva sobre deuda financiera al 30 de junio de 2022 fue de 5.69% (31 de diciembre de 2021, fue de 6.28%).

Al 30 de junio 2022 y 31 de diciembre 2021, el vencimiento de los préstamos bancarios a largo plazo es el siguiente:

<u>Vencimiento</u>	<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Año 2022	5,870.9	11,396.6
Año 2023	14,471.6	14,707.6
Año 2024	12,739.3	12,513.2
Año 2025	11,218.7	10,248.0
Año 2026 y más	71,036.6	70,659.9
Total	US\$ 115,337.1	119,525.3

(12) Otras cuentas por pagar

Otras cuentas por pagar se integran como sigue:

	<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Depósitos y anticipos de clientes	US\$ 2,799.7	2,783.6
Sueldos y prestaciones	2,205.5	1,087.1
Impuestos por pagar	2,137.0	1,380.8
Intereses	635.5	523.7
Otros	2,134.7	2,611.9
Total	US\$ 9,912.4	8,387.1

(13) Otras Obligaciones Laborales

Otras obligaciones laborales se integran como sigue:

	<u>Junio 2022</u>	<u>Diciembre 2021</u>
Provisión por retiro voluntario	US\$ 852.9	852.9
Otras obligaciones laborales	2,093.1	1,360.2
Total	US\$ 2,946.0	2,213.1

Al 31 de diciembre de 2018 el Grupo realizó un estudio actuarial para determinar la obligación máxima a pagar por beneficio de la prestación económica por renuncia voluntaria, el 100% de dicha obligación ascendía a US\$1,158.4.

La obligación máxima antes indicada representa el valor de los beneficios futuros que recibirán los empleados. El Grupo al 31 de diciembre de 2018, ha registrado el 70% de

la obligación máxima la cual asciende a US\$810.9, considerando que este valor es suficiente para cubrir el beneficio por terminación.

El Grupo por política, efectúa el estudio actuarial cada 3 años. Anualmente, sobre la base del Estudio Actuarial efectuado conforme a la política, realiza un estudio para determinar la suficiencia de la reserva registrada considerando los incrementos salariales, las contrataciones y retiros del personal.

Al 31 de diciembre del 2021 se realizó actualización del estudio actuarial dando cumplimiento a la política del grupo, el valor que dicho estudio dio al 100% fue de US\$852.9, valor que fue actualizado en su totalidad.

Las principales premisas actuariales usadas para propósitos de las valuaciones son las siguientes:

Edad máxima de retiro	60 años
Tasa de crecimiento salarial	0.00% anual
Tasa de descuento - <i>correspondientes al promedio ponderado de los bonos emitidos por el Gobierno de El Salvador a diciembre 2021</i>	8.15% anual

(14) Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta presentado en los estados financieros consolidados es el impuesto de cada sociedad consolidada, ya que las leyes de Panamá, jurisdicción de Latin American Kraft Investments, Inc.; no requieren la consolidación de los ingresos de sus inversiones en otros países.

El impuesto sobre la renta en Panamá se aplica únicamente a los ingresos derivados de las operaciones en la República de Panamá. La operación de Kraft Intertrade Corporation, International Luxury Packaging, S.A. y Latin American Kraft Investments Inc., se realiza fuera de la República de Panamá por lo tanto, no está sujeta al impuesto sobre la renta panameño.

Las autoridades fiscales tienen derecho a realizar una revisión directa de los registros contables y otros documentos legales. Este derecho prescribe entre tres y seis años después de la fecha de cierre de cada año fiscal.

(15) Compromisos y contingencias

Compromisos:

Algunas empresas de Latin American Kraft Investments, Inc. respaldan préstamos obtenidos por otras compañías afiliadas.

(16) Capital Social

Con fecha 31 de diciembre de 2019, en junta ordinaria de accionistas de Latin American Kraft Investments, Inc. Se acordó aumentar el capital social de la sociedad por la cantidad de US\$ 8,000.0 que equivalen a 6,666,667 acciones ordinarias comunes de un valor nominal de US\$1.2 cada una. Dicho aumento fue pagado por las utilidades acumuladas disponibles al 31 de diciembre de 2019.

(17) Acciones preferentes

Al 30 de junio de 2022 Latín American Kraft Investments, Inc. (LAKI) Mantiene US\$ 25,000.0 de acciones preferidas públicas colocadas a través de la Bolsa de Valores de Panamá, las cuales tienen movimiento de compra y venta a través del mercado secundario donde se han negociado a la par. De estas acciones se paga el 8.50% de dividendo anual que se pagan trimestralmente, LAKI tiene la facultad de acumular los dividendos en el momento necesario y redimir la acciones preferidas a partir de septiembre 2018. Resolución SMV No. 431-15 del 14 de julio del 2015

Mediante Resolución SMV No. 390-21 del 17 de agosto de 2021, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a Latín American Kraft Investment, Inc. (LAKI) el registro de una nueva oferta pública de Acciones Preferidas de dividendos acumulativas a ser emitidas hasta por un monto de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000.0).

Con fecha 27 de septiembre de 2021 LAKI estructuró la primera serie de Acciones preferidas (Serie A) hasta por un monto de Quince Millones de Dólares (US\$15,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las Acciones a partir del tercer año de emitidas. LAKI cuenta con una calificación AA y calificación AA- para las Acciones Preferidas según informe de dos calificadoras de riesgo.

Al 30 de Junio 2022 LAKI ha colocado la totalidad de la serie A por 15,000 acciones Preferidas Acumulativas equivalente a us\$15,000.0 a través de Bolsa de Valores de Panamá lo cual se muestra en el Patrimonio.

Con fecha 7 de diciembre de 2021 LAKI estructuró la segunda serie de Acciones preferidas (Serie B) hasta por un monto de Cinco Millones de Dólares (US\$5,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las Acciones a partir del tercer año de emitidas. LAKI cuenta con una calificación AA y calificación AA- para las Acciones Preferidas según informe de dos calificadoras de riesgo.

Al 30 de Junio 2022 LAKI ha colocado de la presente serie B 5,000 acciones Preferidas Acumulativas equivalente a us\$5,000.0 a través de Bolsa de Valores de Panamá lo cual se muestra en el Patrimonio.

Con fecha 11 de abril de 2022 LAKI estructuró la tercera serie de Acciones preferidas (Serie C) hasta por un monto de Cinco Millones de Dólares (US\$5,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las Acciones a partir del



tercer año de emitidas. LAKI cuenta con una calificación AA y calificación AA- para las Acciones Preferidas según informe de dos calificadoras de riesgo.

Al 30 de Junio 2022 LAKI ha colocado de la presente serie C 2,538 acciones Preferidas Acumulativas equivalente a us\$2,538.0 a través de Bolsa de Valores de Panamá lo cual se muestra en el Patrimonio.

Al 30 de junio de 2022 y 2021, se pagaron dividendos por un total de US\$1,886 y US\$1,072 respectivamente.

A continuación detalle del Programa de Acciones Preferidas Acumulativas al 30 de Junio 2022.

PROGRAMA DE ACCIONES PREFERIDAS ACUMULATIVAS, 30 DE JUNIO 2022					
EMISOR	Latin American Kraft Investment, Inc.				
INSTRUMENTO	Acciones Preferidas Acumulativas (Perpetuas)				
PROSPECTO DE AUTORIZACION	SMV Resolucion 431-15 14/07/2015	SMV Resolucion 390-21 17/08/2021			TOTALES
EMISIONES APROBADAS	US\$25,000,000.0	US\$50,000,000.0			US\$75,000,000.0
SERIE	A	A	B	C	
MONTO DE LA EMISION POR SERIE	US\$25,000,000.0	US\$15,000,000.0	US\$5,000,000.0	US\$5,000,000.0	US\$50,000,000.0
MONTO COLOCADO Y EN CIRCULACION POR SERIE	US\$25,000,000.0	US\$15,000,000.0	US\$5,000,000.0	US\$2,538,000.0	US\$47,538,000.0
MONTO DISPONIBLE DEL PROGRAMA POR SERIE	US\$0.0	US\$0.0	US\$0.0	US\$2,462,000.0	US\$2,462,000.0
FECHA DE EMISION	Ag.- 15	Sept.-21	Dic.-21	Abr.-22	
PRECIO DE CADA ACCION PREFERIDA	US\$1,000.00	US\$1,000.00			
TASA DE RENDIMIENTO	8.50%	8.00%			
CALIFICACION DE RIESGO	Sin Calificacion	AA-(pa) Moodys y PCR			
FRECUENCIA DE PAGO DE LOS DIVIDENDOS	Trimestrales	Trimestrales			
REDENCION ANTICIPADA	A Partir del 3er Año fecha de emision	A Partir del 3er Año fecha de emisión			
AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA	GLOBAL BANK VALORES	MMG BANK CORPORATION			

(18) Base sobre Combinación de negocios.

A continuación se resume el impacto de la incorporación de Entorno Propiedades Raíces, S.A. y subsidiaria en los activos, pasivos y patrimonio de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre 2020:

	US\$	Porcentaje sobre el total consolidado de activos, pasivos y patrimonio
Activos:		
Activos corrientes	824.0	0.2
Activos no corrientes	5,162.1	1.3
Total activos	5,986.1	1.5
Pasivos y patrimonio	5,986.1	1.5
Total pasivos y patrimonio	5,986.1	1.5

Se hace combinación con los negocios de Entornos Propiedades Raíces, S.A. y Subsidiarias, por ser un vehículo financiero especial utilizado donde se levantó capital con accionistas de Latin American Kraft investments, Inc. y ejecutivos, para la compra de un inmueble en México donde está ubicada la planta de Sigma Q México Flexibles y se levantó deuda financiera en sigma Q México Flexibles.

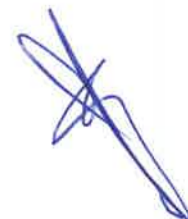
La compra fue por us\$5.4MM donde 50% es capital y 50% es deuda.

La combinación es por interés común y reflejar cifras más exactas.

(19) Costo de ventas

El costo de ventas se resume a continuación:

		Junio 2022	Junio 2021
Materias primas	US\$	46,623.7	33,139.9
Costo reventa productos propios		25,002.3	15,434.3
Gastos fijos de fabricación		13,026.9	11,569.2
Mano de obra directa		7,001.7	4,577.9
Fabricación directa		5,857.1	4,527.3
Costo de venta productos ajenos		11,215.0	4,131.4
Total	US\$	108,726.7	73,380.0



(20) Gastos de distribución y ventas

Los gastos de distribución y ventas se resumen a continuación:

		<u>Junio 2022</u>	<u>Junio 2021</u>
Sueldos y salarios	US\$	3,391.3	2,762.3
Fletes		2,871.6	2,775.1
Prestaciones laborales		928.5	807.5
Provisión cuentas dudosas		366.8	141.3
Gastos de viaje		269.7	117.6
Depreciación		150.0	74.8
Impuestos		91.5	78.7
Comisiones otorgadas		19.7	94.9
Energía eléctrica		9.9	8.4
Otros		1,428.9	701.8
Total	US\$	9,527.9	7,562.4

(21) Gastos de administración

Los gastos de administración se resumen a continuación:

		<u>Junio 2022</u>	<u>Junio 2021</u>
Sueldos y salarios	US\$	1,575.3	1,374.3
Prestaciones		859.1	633.4
Depreciación		486.2	428.6
Alquileres		379.1	314.1
Honorarios		285.5	238.5
Servicio de computo		236.0	235.4
Otros seguros		205.6	126.5
Vigilancia y seguridad		176.7	158.7
Mantenimientos		146.6	153.0
Impuestos		128.6	103.2
Comunicaciones y correo		113.1	109.9
Gastos de viaje		76.3	23.4
Otros		2,338.0	1,808.6
Total	US\$	7,006.1	5,707.6



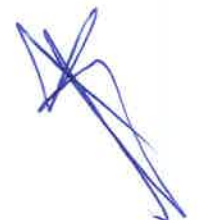
(22) Recursos de capital y negocio en marcha

La pandemia de COVID-19 se ha desarrollado rápidamente en 2020, con un número significativo de casos de contagio a nivel global. Las medidas tomadas por los Gobiernos de los diferentes países para contener el virus afectaron la actividad económica de los países. Las Compañías han tomado una serie de medidas para monitorear y mitigar los efectos del COVID-19, incluyendo medidas de seguridad y salud para el personal (tales como el distanciamiento social y trabajar desde casa).

En el año 2020, la pandemia no ha causado impactos significativos en el negocio y en los resultados obtenidos. Se continuará cumpliendo con las diversas políticas y medidas recomendadas por las autoridades gubernamentales y, en paralelo, se espera continuar con las operaciones de la mejor forma posible sin poner en peligro la salud de nuestro personal. No obstante, actualmente, no es posible estimar razonablemente la duración y la gravedad de esta pandemia, lo que podría tener eventualmente algún impacto en la situación financiera, resultados de operación y flujos de efectivo futuros de las Compañías.

La campaña de vacunación de enero 2021 a junio 2022 contra el Covid -19 es un plan mitigante a nivel mundial para la humanidad y economías.

La Industria de empaques es uno de los sectores menos afectados por el Covid 19, siendo ratificado por empresas calificadoras, puesto que los empaques son parte fundamental de la cadena de abastecimientos y consumo.



INFORME DE CALIFICACIÓN

Sesión de Comité:
05 de septiembre de 2022

Actualización

CALIFICACIÓN

Latin American Kraft Investments, Inc.

Domicilio	Panamá
Acciones Preferidas	aa-.pa
Bonos Corporativos	AA.pa
Valores Comerciales Negociables	ML 1.pa

(*) La nomenclatura "pa" refleja riesgos sólo comprables en Panamá Para mayor detalle sobre la definición de la calificación asignada, ver Anexo I.

CONTACTOS

Leyla Krmelj
Ratings Manager
Leyla.Krmelj@moodys.com

Juan Carlos Alcalde
VP Senior Analyst / Manager
Juancarlos.Alcalde@moodys.com

Jesús D. Castro
Associate Lead Analyst
Jesus.Castro@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá +507 214 3790

Latin American Kraft Investments, Inc.

Resumen

Moody's Local ratifica la categoría aa-.pa 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, otorga la categoría AA.pa a la Serie A de Bonos Corporativos Rotativos Senior No garantizados que será emitida bajo un nuevo Programa de Bonos Corporativos Rotativos de hasta US\$60.0 millones, y la calificación ML 1.pa a un nuevo Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos de hasta US\$40.0 millones.

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 las siguientes líneas de negocio: Cartón Corrugado, Cartón Plegadizo, Cartón Chip, Empaques Flexibles, Empaques de Lujo y Exhibidores y Tintas. La Compañía cuenta con múltiples plantas y centros de distribución y venta en Centroamérica, Caribe, México y Estados Unidos. A lo anterior se suma la predictibilidad de generación de flujos de las Subsidiarias, en base al importante posicionamiento de mercado que ostentan en los distintos segmentos de negocio y la sólida base de clientes que mantienen, compuesta principalmente por empresas multinacionales globales y regionales en los segmentos de alimentos y cuidado e higiene personal, los cuales no fueron materialmente afectados por la pandemia.

Cabe resaltar la tendencia creciente en el EBITDA e indicadores de rentabilidad de las Subsidiarias en los últimos períodos, muestra de la constante expansión de las operaciones del Grupo, principalmente mediante adquisiciones, así como de los eficientes controles de costos y gastos administrativos implementados.

Igualmente, se destaca la experiencia de los accionistas y trayectoria de la Junta Directiva y Plana Gerencial, así como las prácticas de buen Gobierno Corporativo que mantiene el Grupo a través de los diversos Comités, la incorporación de Directores Independientes, un plan de sucesión definido y de capacitación continua para el personal identificado con potencial de crecimiento y sucesión, así como las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial enfocadas en programas ambientales para promover la eficiencia energética y el desarrollo sostenible.

En cuanto a las calificaciones otorgadas a la Serie A de Bonos Corporativos Senior y al Programa de VCNs, las mismas contemplan como mejorador la incorporación de Cuentas de Liquidez, las cuales serán abiertas por el agente de pago a beneficio de los tenedores de Bonos y de los VCNs, y en las cuales el Emisor deberá depositar y mantener los fondos correspondientes al Servicio de Deuda de un trimestre. Así también, se contemplan fianzas cruzadas entre todas las Subsidiarias de LAKI Holding, así como también a favor de la Compañía, toda vez que los recursos que se capten a través de la colocación de Bonos Corporativos y VCNs irán exclusivamente a la amortización de deuda existente de las Subsidiarias de LAKI Holding, lo cual resulta relevante de cara a evitar un aumento en la Palanca Financiera del Grupo y determinante para sostener las calificaciones otorgadas por Moody's Local.



Sin perjuicio de lo señalado anteriormente, limita poder asignar una mayor calificación a las Acciones Preferidas de LAKI Holding la dependencia al flujo de dividendos de sus Subsidiarias. Al respecto, se debe señalar que recientemente la Junta Directiva aprobó una política donde se establece que LAKI Holding votará en forma positiva en todas las afiliadas en las que mantenga accionariado a fin de que se decreten dividendos suficientes para hacer frente a los compromisos que mantiene con los tenedores de las Acciones Preferentes. Es de señalar también que los dividendos asociados a dichas Acciones son acumulativos; es decir, si en algún cierre fiscal la Compañía no tiene la capacidad suficiente de pagar a través de los dividendos la tasa estipulada en las Series emitidas de Acciones Preferidas, los dividendos se acumulan y continúan siendo una obligación financiera para la Compañía.

Limita igualmente la calificación de las Acciones Preferidas de LAKI Holding el hecho de que las cifras individuales de la Compañía proyecten un aumento importante en la Palanca Financiera producto de las emisiones esperadas de Bonos Corporativos y VCNs. Este aumento a la fecha no está modificando hacia una baja la calificación de las Acciones Preferidas por el hecho de que los programas de ambos instrumentos establecen que los recursos se canalizarán a la Subsidiarias de LAKI Holding, para que estas puedan amortizar sus pasivos financieros actuales y liberar las garantías asociadas a los mismos. Esta canalización de recurso se dará a las Subsidiarias a través de Préstamos por Cobrar que englobarán un cronograma espejo del establecido en cada una de las Series de Bonos Corporativos y VCNs que se emitan, a lo cual se le sumará una prima a la tasa asociada al precio de transferencia. Sobre el punto anterior, también se pondera el hecho de que todas las Subsidiarias firmarán avales a favor del resto de las Subsidiarias y de LAKI Holding, toda vez que el repago de los Bonos Corporativos y VCNs no tomará los recursos que LAKI holding percibe vía dividendos, sino a través del cobro de las Cuentas por Cobrar a las Subsidiarias. De esta manera, al evaluar la información consolidada de LAKI Holding, no se recoge un aumento en la Palanca Financiera, sino más bien un reemplazo de pasivos financieros con condiciones más ventajosas respecto de las que se manejan actualmente. También se proyecta que la Palanca Financiera consolidada de LAKI Holding irá bajando gradualmente en los siguientes años, favorecida también por un menor costo de fondeo esperado producto la colocación de la Serie A de Bonos Corporativos No Garantizado y de los VCNs.

En línea con lo anterior, debe señalarse que el Programa Rotativo de Bonos Corporativos será hasta por US\$60.0 millones y el Programa Rotativo de VCNs será hasta por US\$40.0 millones, por lo que los flujos que se espera que perciba de sus Subsidiarias aumente en los siguientes ejercicios a fin de que LAKI Holding pueda cumplir con los mayores compromisos financieros que estará adquiriendo.

Dentro de las limitantes de LAKI Holding también se ponderan los acotados niveles de liquidez que registra, lo cual guarda relación con la composición de su balance, en donde el 95.52% está conformado por activos a largo plazo (inversiones en Subsidiarias y plusvalía) financiados por operaciones con compañías relacionadas, a corto plazo. Así también, se observa que LAKI Holding ha registrado un Flujo de Caja Operativo (FCO) negativo tanto al cierre de 2021 como al primer semestre de 2022, lo cual está asociado, según lo manifestado por el Emisor, a la mayor adquisición de inventario. Cabe señalar también que, al primer semestre de 2022, el FCO a nivel del Grupo fue igualmente negativo. Lo anterior resulta negativo de cara a los ratios de cobertura del Servicio de Deuda de la Compañía, ya sea que se evalúe de manera individual o de manera consolidada.

Por otro lado, se debe señalar también que el Grupo está expuesto al riesgo país de los países donde opera, toda vez que estos últimos mantienen una calificación de riesgo soberano que se ubica por debajo de la calificación soberana de Panamá. Asimismo, está expuesto a la fluctuación en el tipo de cambio y a los costos de materia prima, situación que busca mitigar mediante operaciones de cobertura con forwards y el esfuerzo de trasladar en su totalidad al mercado los aumentos del costo de materias primas o compensar con eficiencias operativas. Es de señalar que el 68.5% de los contratos de ventas están facturados en Dólares Estadounidenses, lo cual reduce parcialmente el riesgo de exposición al tipo de cambio.

Con respecto a la situación financiera de LAKI Holding, al 30 de junio de 2022, los activos totales aumentaron en 4.47% con respecto al cierre fiscal diciembre 2021, producto del incremento en los saldos de las partidas Inversiones en Afiliadas, Intangibles, Cuentas por Cobrar a Relacionadas y Efectivo. El aumento en las Inversiones en Afiliadas e Intangibles están relacionados a la adquisición de las acciones de la empresa Latam America Kraft Investors Corporation y Subsidiaria, propietaria de un inmueble en El Salvador que posee bodegas y oficinas que son alquiladas tanto a compañías del Grupo como a terceros. Dicha sociedad fue comprada a la compañía relacionada Sigma, S.A. por un total de US\$8.0 millones, de los cuales US\$5.6 millones fueron registrados como Inversión en Afiliadas y US\$2.4 millones como Intangible. Los mayores saldos de Cuentas por Cobrar a Relacionadas (especialmente Pertimex) obedecen a adelantos para compras de materia prima (cartón) para abastecer a la subsidiaria Byron Zadik.

Los pasivos de LAKI Holding mostraron un crecimiento de 6.79% durante el mismo período, atribuido a mayores Cuentas por Pagar a la compañía relacionada Kraft Intertrade Corp. y, en menor medida, por el aumento en la deuda financiera. El capital de trabajo se mantuvo en terreno negativo y la razón corriente en niveles inferiores a 1.0x producto de la concentración de activos en el largo plazo, mientras que los pasivos están concentrados en el corto plazo. El patrimonio de LAKI Holding sube atribuido a la colocación de las Acciones Preferidas por un total de US\$5.6 millones, lo cual fue parcialmente compensado por la distribución de dividendos por un total de US\$4.9

millones, de los cuales US\$3.0 millones fueron entregados a las Acciones Comunes y US\$1.9 millones a las Acciones Preferidas). A pesar de lo anterior, la Palanca Contable de LAKI Holding se mantuvo estable al situarse en 2.21x al primer semestre de 2022, mientras que la Palanca Financiera bajó a 1.90x, desde 2.99x al cierre de 2021, producto de la mayor generación de EBITDA.

Al 30 de junio de 2022, LAKI Holding registró una utilidad neta de US\$4.6 millones, desde una pérdida de US\$0.4 millones a junio de 2021, producto de mayores ingresos por dividendos y comisiones recibidas, lo cual fue parcialmente compensado por un aumento en los gastos no operativos asociado a los rebates reconocidos a las empresas corrugadoras del Grupo por el volumen de compra de materias primas. El EBITDA generado durante el semestre estuvo por encima del registrado en el mismo período del año anterior, mientras que el FCO generado en el semestre fue positivo al situarse en US\$8.1 millones, aunque al considerar el FCO de los últimos 12 meses el mismo se mantiene todavía en terreno negativo debido al flujo negativo reportado al cierre fiscal 2021.

A nivel consolidado con sus Subsidiarias, al 30 de junio de 2022, los activos de LAKI Holding aumentaron en 8.73% como resultado de mayores Inventarios y Cuentas por Cobrar, en línea con la mayor actividad del negocio, aunado a un incremento en Propiedad, Planta y Equipo, atribuido a la adquisición del inmueble (bodegas y oficinas) en El Salvador mencionado previamente, así como a la compra de una propiedad en el World Trade Center de El Salvador, con propósito de inversión. El aumento en Inventarios y Cuentas por Cobrar fueron fondeados por préstamos a corto plazo, los cuales aumentaron en 40.61% durante el primer semestre de 2022 y trajo como consecuencia un ajuste en los indicadores de liquidez.

Al 30 de junio de 2022, a nivel consolidado, LAKI registró una utilidad neta de US\$14.1 millones, desde US\$5.1 millones en el mismo periodo de 2021, producto del efecto combinado de mayores ventas (+46.87%), en especial de empaques de lujo (+119.99% o +US\$9.8 millones) y cartón corrugado (+43.73% o +US\$8.6 millones), las cuales absorbieron los incrementos en gastos administrativos, de ventas y de distribución, así como los mayores impuestos pagados. El EBITDA consolidado durante el semestre aumentó en 46.14%, mientras que el FCO se ajustó como resultado de los mayores niveles de Inventario y Cuentas por Cobrar.

Moody's Local continuará monitoreando la evolución de los principales indicadores financieros y el cumplimiento de proyecciones del Emisor (LAKI Holding) y de las empresas generadoras de los flujos (las Subsidiarias de LAKI Holding), comunicando oportunamente cualquier variación en la percepción del riesgo.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la calificación

- » Mejora sostenida en la generación de flujos consolidados de LAKI Holding con respecto a las proyecciones remitidas, que conlleve a una mayor disminución de la Palanca Financiera.
- » Mejora gradual en los márgenes e indicadores de rentabilidad consolidados de LAKI Holding.
- » Aumento en la generación e indicadores de rentabilidad de las Subsidiarias de LAKI Holding, generadoras de los dividendos.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la calificación

- » Incumplimiento de cualquiera de los términos establecidos en el Contrato Marco y Suplementos de los Bonos Corporativos y VCNs a ser emitidos por LAKI Holding.
- » Desviaciones significativas en las proyecciones tanto individuales como consolidadas de LAKI Holding.
- » Menor generación de las Subsidiarias que impacte negativamente en los flujos proyectados hacia LAKI Holding.

Limitantes encontradas durante el proceso de evaluación

- » Ninguna.

Indicadores Clave

Tabla 1
LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS, INC.

	Jun-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (US\$/Miles)	232,736	222,788	212,109	174,633	158,884
Ingresos (US\$/Miles)	16,533	10,766	8,340	13,448	10,111
EBITDA (US\$/Miles)	15,586	9,757	7,321	12,701	9,099
Deuda Financiera / EBITDA	1.90x	2.99x	2.61x	1.46x	2.27x
Deuda Financiera neta / EBITDA	1.38x	2.23x	2.41x	1.38x	1.30x
EBITDA / Gastos Financieros	4.52x	2.89x	2.33x	5.27x	4.38x
FCO / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	11.69x	5.17x	2.66x

Fuente: LAKI / Elaboración: Moody's Local

Tabla 2
LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS, INC. Y SUBSIDIARIAS

	Jun-22 LTM	Dic-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Activos (US\$/Miles)	499,853	459,723	393,481	336,709	320,722
Ingresos (US\$/Miles)	271,744	224,385	172,931	206,602	195,411
EBITDA (US\$/Miles)	53,328	44,485	32,929	26,582	23,460
Deuda Financiera / EBITDA	4.16x	4.45x	5.45x	5.01x	5.42x
Deuda Financiera Neta / EBITDA	3.39x	3.55x	4.28x	4.75x	4.41x
EBITDA / Gastos Financieros	4.03x	3.32x	3.11x	2.64x	2.71x
FCO / Servicio de la Deuda	N.A.	0.36x	1.33x	0.87x	0.42x

Fuente: LAKI / Elaboración: Moody's Local

Desarrollos Recientes

LAKI está en proceso de registrar un Programa Rotativo de Bonos Corporativos de hasta US\$60.0 millones, así como un Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs) de hasta US\$40.0 millones. La Compañía tiene estimado emitir la Serie A de Bonos Corporativos No Garantizados, así como de VCNs a lo largo del último trimestre del presente ejercicio.

En el mes de julio de 2022, la Junta Directiva del Emisor aprobó una política de pago de dividendos en donde se establece que LAKI holding votará en forma positiva en todas las afiliadas en las que mantenga accionariado a fin de que se decreten dividendos suficientes para hacer frente a los compromisos asumidos con las emisiones de las Acciones Preferidas.

Durante 2021, las subsidiarias Cajas y Empaques Guatemala, S.A., Litografía Byron Zadik, S.A. y Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S.A. dejaron de ser subsidiarias directas de LAKI Holding, pasando a ser subsidiarias indirectas a través de la empresa Inversiones SigmaQ, S.A. La nueva sociedad Inversiones SigmaQ, S.A. es subsidiaria 100% de LAKI Holding. Asimismo, Inversiones SigmaQ, S.A. es dueña del 100% de tres plantas de producción en Guatemala y busca convertirse en el vehículo de inversión de LAKI Holding para todas y cualquier inversión en Guatemala, principal mercado del Grupo.

Mediante Resolución SMV N° 390-21 del 17 de agosto de 2021, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (SMV) autorizó a Latin American Kraft Investment, Inc. (LAKI) el registro de una nueva oferta pública de Acciones Preferidas Acumulativas hasta por US\$50.0 millones.

El 27 de septiembre de 2021, LAKI estructuró la primera Serie de Acciones Preferidas (Serie A) hasta por US\$15.0 millones y, posteriormente, el 7 de diciembre 2021, la segunda Serie de Acciones Preferidas (Serie B) hasta por US\$5.0 millones. Asimismo, en abril de 2022, se realizó la emisión de la Serie C de Acciones Preferidas, hasta por US\$5.0 millones. Las Acciones Preferidas devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual (pagadero trimestralmente) teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas a partir del tercer año de emisión.

La propagación de la pandemia COVID-19 y las medidas adoptadas por los distintos Gobiernos para hacer frente a la crisis sanitaria afectaron la actividad económica mundial significativamente en el 2020. Una de las economías más afectadas en la región fue El Salvador,



ya que, a pesar de todas las medidas adoptadas por el Gobierno, el Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo en 7.9% durante 2020, afectando a múltiples sectores. En el año 2021, con el avance de la vacunación y la reapertura de la economía, el crecimiento del PIB rebotó a 10.7%, siendo impulsado principalmente por el mayor consumo y por las exportaciones. Es relevante mencionar que, el 5 de mayo de 2022, Moody's Investors Service (MIS) redujo la calificación de la deuda soberana de El Salvador Caa3, desde Caa1 (perspectiva Negativa), considerando el riesgo de liquidez, alto endeudamiento y el déficit fiscal, manteniendo una proyección de crecimiento de 3.5% para el 2022 y 2.3% para el 2023. El Salvador representó el 18.8% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022.

Por otro lado, Honduras también vio su economía fuertemente afectada en 2020 por la pandemia y por efectos climáticos (huracanes Eta e Iota) que impactaron negativamente en el crecimiento de la economía (el PIB se contrajo en 9%). Posteriormente, en el año 2021, el crecimiento del PIB alcanzó 12.5%, impulsado principalmente por el mayor consumo ante el crecimiento sostenido de las remesas. Es importante comentar que, el 21 de julio de 2022, MIS afirmó la calificación soberana de Honduras en B1 (perspectiva Estable), y estima que la economía crezca 3.8% en 2022 y 3.5% en 2023. Honduras representó el 9.3% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022.

Guatemala fue uno de los países menos afectados en la región durante la pandemia, con una contracción del PBI de 1.5% durante 2020, debido a la especialización de su producción y las exportaciones, además de las medidas de política macroeconómica adoptadas por el Gobierno. En el año 2021, el PIB mostró una recuperación al crecer en 8%, en línea con la normalización de la actividad económica, mayores remesas y la recuperación de muchos sectores económicos a niveles pre-pandemia (con excepción de turismo, transporte y almacenes), lo que, sumado al manejo fiscal, llevó a MIS a afirmar la calificación soberana de Guatemala en Ba1, cambiando la perspectiva a Estable, desde Negativa, estimando un crecimiento de 3.8% para 2022 y 3.7% para 2023. Guatemala representó el 36.1% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022.

En cuanto a Estados Unidos, que representó el 17.2% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022, luego de que la economía se contrajera en 3.4% en el 2020 producto de la pandemia, el año 2021 fue positivo para el país en términos de recuperación económica con un PIB real que aumentó en 5.7%, sustentado en parte por las medidas adoptadas para contener el avance de la pandemia (vacunación, estímulo fiscal, entre otros). Sin embargo, MIS estima un escenario de menor crecimiento de la economía para el 2022 considerando los altos niveles de inflación y el contexto actual de mayores tasas de interés por la respuesta de la Reserva Federal. Cabe mencionar que, el 24 de junio de 2022, MIS afirmó la calificación soberana Aaa, con perspectiva Estable, a los Estados Unidos.

En cuanto a la economía mexicana, esta se contrajo en 8.2% en el 2020 a causa de la pandemia. Según el Banco Mundial, durante la primera mitad del 2021, la economía mexicana ganó dinamismo ante la mayor demanda de Estados Unidos y la mayor actividad generada por el sector de servicios y manufactura, mientras que, en la segunda mitad del año, el crecimiento se ralentizó por el shock global que afectó las cadenas de suministro, un crecimiento de los casos de COVID-19 y menor inversión. Si bien la economía creció 4.8%, aún no recupera los niveles pre pandemia. Recientemente, el 8 de julio de 2022, MIS bajó la calificación soberana de México a Baa2, desde Baa1, y cambió la perspectiva a Estable, desde Negativa, dado que la tendencia en los indicadores económicos y fiscales podrían deteriorar su perfil crediticio, estimando un crecimiento del PIB 1.8% para el presente ejercicio 2022. México representó el 12.5% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022.

Por su parte, durante el 2021, la economía de Costa Rica mostró una recuperación importante al crecer en 7.6%, luego de haberse contraído más de 4% en el 2020, impulsada principalmente por el mayor dinamismo de la actividad manufacturera y la reapertura gradual de los sectores de servicios y agricultura. Cabe mencionar que MIS afirmó la calificación soberana a Costa Rica en B2, con perspectiva Estable, estimando un crecimiento de 4.0% para el 2022 y de 3.5% para 2023. Costa Rica representó el 4.4% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022.

Finalmente, al igual que los demás países de la región, la economía de República Dominicana fue afectada negativamente por la pandemia en el 2020, con una caída en el PIB de 6.7% durante dicho año. Sin embargo, las acciones tomadas por el Gobierno permitieron que la economía crezca en 12.3% en el 2021, aunque manteniendo niveles de empleo aún por debajo de los niveles pre-pandemia. Al mismo tiempo, si bien la deuda pública se incrementó en 2020, se esperaba que la economía se mantenga en crecimiento en los siguientes años (estimados de 5% para el 2022 y 2023, según MIS), conllevando a que, el 4 de abril de 2022, MIS afirme la calificación Ba3, con perspectiva Estable. República Dominicana representó el 1.0% de las ventas consolidadas de LAKI Holding al 30 de junio de 2022.

Latin American Kraft Investments, Inc. (LAKI Holding)

Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVOS	232,736	222,788	211,800	212,109	174,633	158,884
Efectivo	8,136	7,426	1,880	1,473	1,076	8,815
Cuentas por cobrar Relacionadas	1,561	417	466	1,104	13,196	10,018
Activo Corriente	10,427	8,479	2,578	2,887	14,411	18,888
Inversiones en Afiliadas	140,574	134,974	136,082	129,887	134,531	114,305
Intangibles	81,735	79,335	73,140	79,335	25,691	25,691
Activo No Corriente	222,308	214,308	209,222	209,222	160,222	139,996
TOTAL PASIVO	158,678	153,538	164,156	162,575	125,744	116,347
Préstamos Bancarios por Pagar	14,000	12,000	8,000	8,000	6,362	7,000
Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo	2,581	1,796	1,278	1,247	918	3,096
Cuentas por Pagar Relacionadas	128,499	123,737	132,899	142,962	106,418	95,068
Pasivo Corriente	145,080	137,533	142,176	152,115	113,864	105,164
Deuda a Largo Plazo	13,000	15,406	9,323	9,862	11,282	10,584
Pasivo No Corriente	13,598	16,004	12,656	10,460	11,880	11,183
TOTAL PATRIMONIO NETO	74,057	69,250	47,645	49,534	48,889	42,537
Capital Social	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	12,000
Acciones Preferentes	47,538	41,932	25,000	25,000	25,000	25,000
Utilidades retenidas	6,519	7,318	2,645	4,534	3,889	5,537

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ingresos por dividendos	5,849	8,599	1,407	7,300	12,500	9,369
Ingresos financieros	1,812	602	488	2,485	2,597	2,728
Gastos financieros	(1,558)	(3,371)	(1,481)	(3,139)	(2,411)	(2,078)
Otros Ingresos/(Gastos)	(1,309)	(1,767)	(342)	(3,600)	(4,373)	(5,526)
Utilidad Neta	4,578	5,221	(389)	3,067	8,513	4,223

Latin American Kraft Investments, Inc.

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivo/Patrimonio	2.14x	2.22x	3.45	3.28x	2.57x	2.74x
Pasivo/Activo	0.68x	0.69x	0.78	0.77x	0.72x	0.73x
Deuda Financiera/EBITDA LTM	1.90x	2.99x	3.29	2.61x	1.46x	2.27x
Deuda Financiera Neta / EBITDA LTM	1.38x	2.23x	2.96	2.41x	1.38x	1.30x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	0.07x	0.06x	0.02	0.02x	0.13x	0.18x
Capital de Trabajo	(134,653)	(129,054)	(139,598)	(149,228)	(99,453)	(86,276)
GENERACIÓN						
EBITDA LTM	15,586	9,757	5,655	7,321	12,701	9,099
FCO LTM	(7,435)	(13,549)	N.A.	51,271	17,218	13,773
RENTABILIDAD						
Margen Operativo	94.81%	90.62%	75.71%	87.79%	94.44%	89.99%
Margen Neto	59.76%	48.49%	-20.54%	36.78%	63.31%	41.76%
COBERTURAS						
Ingresos/Intereses dividendos Acciones Preferidas	4.06x	4.42x	N.A.	3.51x	N.A.	N.A.

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias
Principales Partidas del Estado de Situación Financiera

(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
TOTAL ACTIVO	499,853	459,723	407,187	393,481	336,709	320,722
Efectivo y Depósitos en Bancos	41,242	39,965	24,446	22,860	16,018	24,018
Cuentas por Cobrar, Netas	55,658	47,890	39,573	34,634	28,808	28,799
Inventario	65,145	53,014	34,300	30,233	38,108	39,532
Activo Corriente	201,642	175,124	124,462	110,570	119,672	123,461
Inmuebles, Planta y Equipo, neto	143,850	130,522	128,378	128,399	98,838	96,994
Inversiones en Afiliadas	28,225	28,225	28,225	28,225	39,225	21,440
Activos Intangibles	125,635	125,479	125,685	125,899	78,830	78,063
Activo No Corriente	298,211	284,599	282,725	282,911	217,037	197,261
TOTAL PASIVO	298,715	272,464	245,137	235,165	184,942	172,265
Préstamos Bancarios por Pagar	94,404	67,138	59,727	63,290	60,349	67,653
Porción Corriente Deuda a Largo Plazo	12,047	11,397	14,019	13,383	8,339	8,284
Cuentas por pagar	62,161	58,509	42,601	28,036	41,457	35,353
Pasivo Corriente	178,524	145,430	124,454	110,175	114,854	115,094
Porción No Corriente de la Deuda a Largo Plazo	115,337	119,525	105,616	102,671	64,538	51,162
Cuentas por Pagar Relacionadas	0	3,388	11,660	19,100	0	0
Pasivo No Corriente	120,191	127,034	120,683	124,990	70,088	57,171
TOTAL PATRIMONIO NETO	201,138	187,259	162,051	158,316	151,767	148,457
Capital Social	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	12,000
Acciones Preferentes	47,538	41,932	25,000	25,000	25,000	25,000
Utilidades retenidas	88,948	80,235	71,635	67,602	62,988	65,179
Superávit por Revaluación	35,953	35,953	37,063	37,063	38,174	39,270

Principales Partidas del Estado de Resultados

(Miles de Dólares)	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
Ventas	148,414	224,385	105,055	172,931	206,602	195,411
Costo de Ventas	(108,727)	(160,738)	(73,380)	(124,527)	(158,233)	(150,231)
Utilidad Bruta	39,688	63,647	27,675	48,404	48,368	45,180
Gastos de administración	(7,006)	(12,395)	(5,708)	(10,433)	(11,622)	(10,876)
Gastos de distribución y ventas	(9,528)	(16,081)	(7,562)	(14,310)	(17,476)	(17,153)
Otros ingresos	1,117	2,015	1,167	2,367	2,057	1,651
Utilidad Operativa	24,271	37,185	15,572	26,028	21,327	18,802
Gastos Financieros	(6,396)	(13,419)	(6,569)	(10,588)	(10,084)	(8,643)
Utilidad Neta	14,899	13,992	5,105	6,087	6,867	5,116

Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias

INDICADORES FINANCIEROS	Jun-22	Dic-21	Jun-21	Dic-20	Dic-19	Dic-18
SOLVENCIA						
Pasivos Totales / Patrimonio	1.49x	1.46x	1.51x	1.49x	1.22x	1.16x
Deuda Financiera / Pasivo	0.74x	0.73x	0.73x	0.76x	0.72x	0.74x
Deuda Financiera / Patrimonio	1.10x	1.06x	1.11x	1.13x	0.88x	0.86x
Pasivo / Activo	0.60x	0.59x	0.60x	0.60x	0.55x	0.54x
Pasivo Corriente / Pasivo Total	0.60x	0.53x	0.51x	0.47x	0.62x	0.67x
Pasivo No Corriente / Pasivo Total	0.40x	0.47x	0.49x	0.53x	0.38x	0.33x
Deuda Financiera / EBITDA (*)	4.16x	4.45x	4.54x	5.45x	5.01x	5.42x
Deuda Financiera Neta / EBITDA (*)	3.39x	3.55x	3.92x	4.75x	4.41x	4.39x
LIQUIDEZ						
Liquidez Corriente	1.13x	1.20x	1.00x	1.00x	1.04x	1.07x
Prueba Ácida ¹	0.74x	0.82x	0.70x	0.71x	0.69x	0.71x
Liquidez Absoluta	0.23x	0.27x	0.20x	0.21x	0.14x	0.21x
Capital de Trabajo (US\$ Miles)	23,118	29,693	8	395	4,818	8,367
GESTIÓN						
Gastos Operativos / Ingresos	11.14%	12.69%	13.13%	14.31%	14.08%	14.34%
Gastos Financieros / Ingresos	4.31%	5.98%	6.50%	6.12%	4.88%	4.42%
Días promedio de Cuentas por Cobrar	58	66	56	66	50	50
Días promedio de Cuentas por Pagar	78	85	91	107	88	78
Días promedio de Inventarios	82	93	88	99	88	91
Ciclo de Conversión de efectivo	62	75	53	58	50	62
RENTABILIDAD						
Margen Bruto	26.74%	28.36%	27.39%	27.99%	23.41%	23.12%
Margen Operativo	16.35%	16.57%	15.41%	15.05%	10.32%	9.62%
Margen Neto	10.04%	6.24%	5.05%	3.52%	3.32%	2.62%
ROAA (*)	5.24%	3.28%	2.67%	1.67%	2.09%	1.65%
ROAE (*)	13.10%	8.10%	6.36%	3.93%	4.57%	3.48%
GENERACIÓN						
FCO (US\$ Miles)	1,935	8,917	15,396	31,865	15,947	7,100
FCO anualizado (US\$ Miles)	(4,544)	8,917	45,098	31,865	15,947	7,100
EBITDA (US\$ Miles)	28,005	44,485	19,163	32,929	26,582	23,460
EBITDA LTM (US\$ Miles)	53,328	44,485	39,472	32,929	26,582	23,460
Margen EBITDA	18.87%	19.83%	18.96%	19.04%	12.87%	12.01%
COBERTURAS						
EBITDA / Gastos Financieros (*)	4.03x	3.32x	3.23x	3.11x	2.64x	2.71x
EBITDA / Servicio de Deuda (*)	2.11x	1.79x	1.50x	1.37x	1.44x	1.39x
FCO + Gastos Financieros / Gastos Financieros (*)	N.A.	0.66x	3.69x	3.01x	1.58x	0.82x
FCO + Gastos Financieros / Servicio de Deuda (*)	N.A.	0.36x	1.72x	1.33x	0.87x	0.42x

*Indicadores anualizados

¹Prueba Ácida = (Activo Corriente - Inventarios - Gastos Pagados por Anticipado) / Pasivo Corriente

Anexo I

Historia de Calificación

Latin American Kraft Investments, Inc.

Instrumento	Calificación Anterior (al 31.12.21 y 31.03.22)*	Calificación Actual (al 30.06.22)	Definición de la Categoría Actual
Programa de Acciones Preferidas Acumulativas (Hasta por US\$50.0 millones)	aa-.pa	aa-.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.
Programa de Valores Comerciales Negociables Rotativos (hasta por US\$40.0 millones)	--	(nueva) ML 1.pa	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados
Programa de Bonos Corporativos Rotativos (hasta por US\$60.0 millones) (Serie A)	--	(nueva) AA.pa	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta calificación y la inmediata superior son mínimas.

*Sesión de Comité del 28 de julio de 2022

Anexo II

Detalle de los Instrumentos Calificados

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

Programa	
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 – 8.5% 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:	Las acciones preferidas no tienen fecha fija de redención. Sin embargo, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir anticipadamente parcial o totalmente las acciones Preferidas 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	Los fondos netos recaudados por la Emisión serán utilizados por el Emisor para 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.

	Serie A	Serie B	Serie C
Monto máximo por emisión:	Hasta US\$15.0 millones	Hasta US\$5.0 millones	Hasta US\$5.0 millones
Fecha de oferta:	27 de septiembre de 2021	3 de diciembre de 2021	18 de abril de 2022
Fecha de emisión:	29 de septiembre de 2021	7 de diciembre de 2021	20 de abril de 2022
Rendimiento de Dividendos:	8.0% (Acumulativos)	8.0% (Acumulativos)	8.0% (Acumulativos)
Periodicidad del pago de dividendos	Trimestral (20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre)	Trimestral (20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre)	Trimestral (20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre)
Redención anticipada	A partir del tercer año de manera total o parcial.	A partir del tercer año de manera total o parcial.	A partir del tercer año de manera total o parcial.
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene
Uso de los fondos	Fortalecimiento de la capitalización del Emisor vía repago de deudas a corto plazo del Emisor e inversiones en maquinaria y equipo.	Fortalecimiento de la capitalización del Emisor vía repago de deudas a corto plazo del Emisor e inversiones en maquinaria y equipo.	Fortalecimiento de la capitalización del Emisor vía repago de deudas a corto plazo del Emisor e inversiones en maquinaria y equipo.

Valores Comerciales Negociables Rotativos hasta por US\$40.0 millones

Programa	
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:	La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (equivalente a SOFR + un margen). Podrá tener tasa mínima y máxima. Será comunicada en el suplemento
Pago de Interés:	Podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de Capital:	Al vencimiento
Redención Anticipada:	Los VCNs podrán ser redimidos anticipadamente, parcial o totalmente, a opción del Emisor en la fecha en que así lo determine.
Garantías tangibles:	No tiene.
Cuenta de Liquidez:	El agente de pago abrirá en su propio nombre, y a beneficio de los tenedores registrados, una cuenta bancaria (corriente o de ahorros) en MMG Bank como depositario, en la cual el Emisor depositará los fondos que sean necesarios para cumplir con Balance Mínimo Requerido (intereses y capital pagaderos en los siguientes 90 días calendario).
Uso de fondos	El producto de las emisiones podrá ser utilizado por el Emisor para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Sin embargo, de acuerdo con lo declarado por la Gerencia de la Compañía, los flujos se canalizarán a la sustitución de pasivos financieros de la Subsidiaria. Los préstamos que el Emisor otorgue a sus Subsidiarias deberán incluir fianzas solidarias y cruzadas entre las Subsidiarias y el Emisor, las cuales se mantendrán vigentes mientras el Emisor mantenga Cuentas por Cobrar a dichas Subsidiarias.
Mecanismo de pago de préstamos otorgados a subsidiarias:	Las Subsidiarias que reciban préstamos por parte de LAKI Holding, producto de las emisiones de VCNs, pagarán a LAKI Holding el capital e intereses correspondientes al monto recibido, incluyendo un spread por servicios de transferencia

Bonos Corporativos Rotativos hasta por US\$60.0 millones

Programa	
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:	La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (equivalente a SOFR + un margen). Podrá tener tasa mínima y máxima. Será comunicada en el suplemento
Pago de Interés:	Podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual.
Pago de Capital:	Para cada una de las Series Senior, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso, el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas, será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. En el caso de las Series Subordinadas, en valor nominal de cada Bono solo podrá ser pagado mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento.
Redención Anticipada:	Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente, parcial o totalmente, a opción del Emisor en la fecha en que así lo determine. La redención anticipada de los Series Subordinadas estará condicionada a que hayan sido canceladas en su totalidad las Series Senior de las cuales formen parte.
Garantías:	El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series Senior de los Bonos ("las Series Garantizadas"), a ser ofrecidos mediante la constitución de uno o varios fideicomisos de garantía, en la República de Panamá u otras jurisdicciones. Para las Series Garantizadas, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, la Cobertura de Garantía aplicable a dicha Serie y el paquete de garantías respectivo.
Cuenta de Liquidez:	El agente de pago abrirá en su propio nombre, y a beneficio de los tenedores registrados, una cuenta bancaria (corriente o de ahorros) en MMG Bank como depositario, en la cual el Emisor depositará los fondos que sean necesarios para cumplir con Balance Mínimo Requerido (intereses y capital pagaderos en los siguientes 90 días calendario).
Uso de fondos:	El producto de las emisiones podrá ser utilizado por el Emisor para refinanciamiento, financiamiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Sin embargo, de acuerdo con lo declarado por la Gerencia de la Compañía, los flujos se canalizarán a la sustitución de pasivos financieros de la Subsidiaria. Los préstamos que el Emisor otorgue a sus Subsidiarias deberán incluir fianzas solidarias y cruzadas entre las Subsidiarias y el Emisor, las cuales se mantendrán vigentes mientras el Emisor mantenga Cuentas por Cobrar a dichas Subsidiarias.
Mecanismo de pago de préstamos otorgados a subsidiarias:	Las Subsidiarias que reciban préstamos por parte de LAKI Holding, producto de las emisiones de Bonos pagarán a LAKI Holding el capital e intereses correspondientes al monto recibido, incluyendo un spread por servicios de transferencia.
Series Calificadas:	
	Serie A
Monto de la emisión:	US\$10.0 millones
Seniority:	Senior sin garantía
Fecha de oferta:	NA
Fecha de emisión:	NA
Plazo:	Por definir
Tasa:	Por definir
Pago de Interés:	Por definir
Pago de Capital:	Bullet
Redención anticipada	Por definir
Uso de los fondos	Refinanciamiento de deudas del Emisor y sus Subsidiarias. Por definir los montos que serán asignados al Emisor y a sus subsidiarias. Será indicado en el Suplemento.



Declaración de Importancia

La calificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La calificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de Moody's Local <https://www.moodylocal.com/country/pa> donde se pueden consultar adicionalmente documentos como el Código de Conducta, las metodologías de calificación aplicadas por Moody's Local, las categorías de calificación de Panamá y las calificaciones vigentes. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la Metodología de Bonos y Acciones Preferentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados de Latin American Kraft Investments, Inc. al 31 de diciembre de 2020 y 2021 y no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022, además de Estados Financieros Auditados de Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias a 31 de diciembre de 2018, 2019, 2020 y 2021, así como Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2021 y 2022, el Prospecto Final de las Acciones Preferidas, de hasta US\$50.0 millones, y el Suplemento Final de las Series A, B y C. Moody's Local comunica que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

El presente Informe de Calificación es de uso privado toda vez que Moody's Local no ha tenido acceso a las versiones finales firmadas de los prospectos de los Programas y Series de Bonos Corporativos y VCNs calificadas. En este sentido, cualquier cambio en la estructura evaluada que sea incluido en las versiones finales firmadas de dichos documentos podría implicar un cambio en las calificaciones asignadas. A pesar de lo anterior, el Emisor podrá compartir este informe con las instancias pertinentes a fin de poder inscribir los nuevos Programas y sus respectivas Series.

© 2022 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 MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. Y SUS FILIALES ("MIS") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE MOODY'S RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. 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 DE CALIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES DE MOODY'S.** LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y LAS OPINIONES DE MOODY'S INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS PUBLICACIONES 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE VALORES CONCRETOS, TAMPOCO CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTE CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA IRRESPONSABLE E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S O LAS PUBLICACIONES 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 A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, 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. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S Y LAS PUBLICACIONES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO PARÁMETRO. SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN PARÁMETRO.

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 o en la elaboración de las publicaciones de Moody's.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades 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 consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera avisado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) pérdida o daño surgido en el caso de que el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus consejeros, directivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo pero no limitativo, negligencia (excluido, no obstante, el fraude), la 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 consejeros, directivos, 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 Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, filial al 100% 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 por unos honorarios que oscilan entre los \$1 000 dólares y aproximadamente a los 2.700.000 dólares. MCO y MIS mantienen asimismo políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones de MIS. La información relativa a ciertas relaciones que pudieran existir entre consejeros de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones de MIS y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en www.moody's.com, bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones del Accionariado - Gestión Corporativa - Política sobre Relaciones entre Consejeros y Accionistas"].

Únicamente aplicable a Australia: La publicación en Australia de este documento es 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 657AFSL 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 un compromiso de crédito del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento a disposición de clientes minoristas.

Únicamente aplicable a Japón: Moody's Japan K.K. ("MJKK") es una agencia de calificación crediticia, filial de Moody's Group Japan G.K., propiedad en su totalidad de Moody's Overseas Holdings Inc., subsidiaria en su totalidad de MCO. Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") es una agencia subsidiaria de calificación crediticia propiedad en su totalidad de MJKK. MSFJ no es una Organización de Calificación Estadística Reconocida Nacionalmente (en inglés, "NRSRO"). Por tanto, las calificaciones crediticias asignadas por MSFJ son no-NRSRO. Las calificaciones crediticias son asignadas por una entidad que no es una NRSRO y, consecuentemente, la obligación calificada no será apta para ciertos tipos de tratamiento en virtud de las leyes de EE.UU. MJKK y MSFJ son agencias de calificación crediticia registradas con la Agencia de Servicios Financieros de Japón y sus números de registro son los números 2 y 3 del Comisionado FSA (Calificaciones), respectivamente.

Mediante el presente instrumento, MJKK o MSFJ (según corresponda) comunica que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, pagarés y títulos) y acciones preferentes calificados por MJKK o MSFJ (según sea el caso) han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a MJKK o MSFJ (según corresponda) por sus servicios de opinión y calificación por unos honorarios que oscilan entre los JPY100.000 y los JPY250.000.000, aproximadamente. Asimismo, MJKK y MSFJ disponen de políticas y procedimientos para garantizar los requisitos regulatorios japoneses.

LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS INC. Y SUBSIDIARIAS

Comité No. 136/2022		
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2021	Fecha de comité: 09 de septiembre de 2022	
Periodicidad de actualización: Semestral	Industria Manufacturera, Panamá	
Equipo de Análisis		
Gerardo García ggarcia@ratingspcr.com	Paul Caro pcarlo@ratingspcr.com	(+503) 2266 – 9471
Fecha de información	dic-21	dic-21
Fecha de comité	22/08/2022	09/09/2022
Acciones Preferidas Acumulativas por US\$25,000 miles.	-	PAAA
Acciones Preferidas Acumulativas por US\$50,000 miles.	PAAA	PAAA
Programa Rotativo De Valores Comerciales Negociables	Nivel 1+	Nivel 1+
Programa Rotativo De Bonos Corporativos	AA+	AA+
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

Categoría 1+: Valores con la más alta certeza de pago oportuno. El deudor presenta una liquidez a corto plazo, factores de protección y acceso a fuentes alternas de recursos son excelentes.

"Dentro de una escala de calificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo1 dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo".

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

"La opinión del Consejo de Calificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió asignar la calificación de "PA**AA**" a las Acciones Preferidas Acumulativas por US\$25,000 miles, así como mantener en "PA**AA**" a las Acciones Preferidas Acumulativas por US\$50,000 miles, en "PA**Nivel-1+**" al Programa Rotativo De Valores Comerciales Negociables y en "PA**AA+**" al Programa Rotativo De Bonos Corporativos de Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias, todas con perspectiva "Estable", con información Auditada al 31 de diciembre de 2021. La calificación se fundamenta en la capacidad de pago de Latin American Kraft Investments, proveniente de las utilidades y flujos de efectivo generados por las subsidiarias operativas, derivado de la importante posición competitiva que permitió un incremento en los niveles de ingresos y una mejora en los márgenes financieros, lo cual obedece a una adecuada gestión estratégica y operativa. Asimismo, se toma en cuenta los buenos niveles de solvencia y cobertura de pago de deuda y dividendos, así como el óptimo desempeño del gobierno corporativo y las estrategias de responsabilidad social empresarial de la entidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **EBITDA proyectado del Emisor es capaz de cubrir apropiadamente los gastos financieros.** A la fecha de análisis el EBITDA cerró en US\$44.48 millones, reflejando una expansión interanual de 35.10% (+US\$11.56 millones), como resultado de las estrategias de crecimiento y operativas implementadas, y de su de su posicionamiento de mercado en la región. A partir de lo anterior, las proyecciones prevén un EBITDA promedio de US\$61.02 millones para el periodo de 2022 a 2032, permitiendo tener una buena cobertura sobre los gastos financieros de 7.11 veces, expresando la robustez financiera y operativa de LAKI para honrar sus obligaciones con terceros. Por su parte, de acuerdo con lo establecido en los prospectos de los Valores Comerciales Negociables (VCNs) y Bonos Corporativos (BC), el destino de los recursos podrá ser utilizado para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones, o inversiones de capital de LAKI o sus Subsidiarias.
- **Posicionamiento de mercado del Emisor le permite alcanzar destacables niveles de ingresos.** Latin American Kraft Investments Inc. es parte de Grupo SigmaQ, una empresa líder en la industria de empaques en Centroamérica, la cual también tiene operaciones en México, Estados Unidos, Europa y Asia. Las subsidiarias se especializan en diferentes sectores de la fabricación y comercialización de empaques, mostrando y aprovechando las sinergias que tienen entre sí. A la fecha, los ingresos por ventas netas de LAKI y sus subsidiarias ascienden a US\$224.43 millones, evidenciando un incremento interanual de 30.1% (+US\$51.9 millones) y del promedio reportado en los últimos cinco años, derivado de las estrategias de crecimiento enfocadas principalmente en la industria de empaques, que forma parte de la cadena de abastecimiento prioritaria para los sectores de alimentos, agroindustria, farmacéuticos, entre otros. A nivel de las unidades de negocio, la principal fuente de ingresos proviene de la fabricación y comercialización de corrugado con una participación de 39.8% (diciembre 2020: 40.2%) del total de ingresos, seguido de la fabricación de empaques de lujo y tintas con 14.4% y 13.4%, respectivamente (diciembre 2020: 10.4% y 15.2%, consecutivamente).
- **Márgenes financieros muestran un comportamiento estable.** A la fecha, la utilidad bruta mostró un incremento interanual de 29.3% (US\$14.89 millones); pese a esta mejora, el margen bruto se ubicó en 29.0%, sin variaciones significativas respecto a diciembre 2020 (28.96%). Lo anterior es congruente con las estrategias implementadas por la compañía, a fin de proteger sus márgenes financieros ante las complicaciones logísticas del transporte marítimo y contenedores, lo cual desencadenó en un efecto de escasez e incremento de costos de adquisición de las principales materias primas. En consecuencia, LAKI continúa implementando planes de acción que generen ahorros, mejora de procesos y automatización. Dichas medidas han permitido obtener una utilidad operativa de US\$37.18 millones, la cual muestra una tasa de crecimiento interanual de 42.87% (US\$11.16 millones), equivalente a un margen operativo de 16.42% (diciembre 2020: 14.85%).
- **Indicadores de rentabilidad favorecidos por el crecimiento de las utilidades.** Al cierre de 2021, LAKI reportó una tasa de crecimiento interanual de 129.86% (+US\$7.9 millones) en la utilidad neta, lo cual permitió una mejora en el margen neto al pasar de 3.47% a 6.18% a la fecha. Por su parte, ante la alta demanda del mercado atendido por la compañía, la rotación de activos pasó de 0.44 a 0.49 veces, influenciada por el dinamismo en los inventarios. En consecuencia, el retorno sobre activos (ROA) resultó beneficiado al ubicarse en 3.04%, por encima del 1.55% reportado en diciembre 2020 y del promedio de los últimos cinco años (1.7%). Finalmente, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se posicionó en 7.47% (diciembre 2020: 1.55%), como resultado de los niveles prudentes de apalancamiento de la entidad.
- **Adecuados indicadores de liquidez y mejora en el ciclo de conversión del efectivo.** El modelo de negocios de LAKI, el cual es intensivo en sus niveles de inventarios, obtuvo un indicador de 0.84 veces de la prueba ácida, manteniéndose por encima del 0.73 veces registrado en diciembre 2020. Por su parte, el capital de trabajo neto reflejó un saldo de US\$29.57 millones, evidenciando una mejor posición respecto al reportado en el año previo (US\$0.40 millones). En cuanto al ciclo de conversión del efectivo, este indicador muestra una mejora al pasar de 123 a 105 días, demostrando una mayor velocidad en sus operaciones para convertir el efectivo desde el proceso de adquisición de materias primas hasta la recuperación de créditos, principalmente por la mayor agilidad del proceso de recuperación de cuentas por cobrar, el cual se ubicó en 109 días (diciembre 2020: 125 días).
- **Niveles de solvencia se ven presionados por la expansión de la deuda financiera.** A la fecha de análisis, el apalancamiento patrimonial se ubicó en 1.46 veces, evidenciando los niveles más altos respecto a los últimos cinco años (1.18 veces), relacionado a la tendencia alcista de los pasivos (+15.86%; US\$37.30 millones) principalmente por el crecimiento de la deuda financiera. De igual forma, el nivel de endeudamiento respecto a activos presenta un ligero incremento producto de la relación pasivos entre activos la cual muestra un nivel de 59.27% a la fecha de análisis (diciembre 2020: 59.77%). Cabe destacar que el incremento observado en los niveles de solvencia obedece a un incremento en el capital de trabajo, a inversiones realizadas y anticipo de nuevas inversiones que quedaron en curso al cierre de 2021. Por lo anterior, PCR considera que LAKI mantiene niveles óptimos de deuda, lo cual permite financiar y expandir oportunamente sus operaciones.
- **La generación de flujo de caja permitió holgados niveles de cobertura de pago de dividendos.** A partir del buen desempeño de las ventas que le permitirán alcanzar flujos de caja operativos importantes, se espera que éstos mantengan en promedio una cobertura de 4 veces sobre los intereses financieros del Emisor durante el periodo de 2022 a 2032. De igual manera, al revisar la capacidad de dichos flujos para honrar los pagos de dividendos preferentes se proyecta un promedio de 6.2 veces, y para los dividendos comunes de 18.1 veces, exhibiendo niveles adecuados que garantizan el pago a los inversionistas.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Crecimiento y diversificación de las operaciones que contribuyan a una mayor cuota de mercado y eficiencia de costos y gastos.
- Fortalecimiento de la cobertura del servicio de deuda, derivado de la mejora sostenida del EBITDA y Flujo de Caja Operativo.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Incremento del apalancamiento por encima de la capacidad de la compañía, que limite los niveles de cobertura del servicio de deuda.
- Disminución en los niveles de liquidez que limiten el pago oportuno de sus obligaciones.
- Deterioro de la posición crediticia de las subsidiarias, producto de la alta volatilidad de los precios y fluctuación de los costos de la materia prima, los cuales impliquen un alto riesgo operativo y comercial.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferidas y emisores (PCR-PA-MET-P-012), vigente con fecha 14 de noviembre de 2017 y la Metodología de Calificación de Riesgo para empresas holding (PCR-MET-P-015), vigente desde 14 de febrero de 2019.

Información utilizada para la calificación

• Análisis de la institución, estrategia y operaciones:

- **Información financiera:** Estados Financieros Auditados del período 2017 al 2021 de Latin American Kraft Investments y sus subsidiarias.
- **Gestión de riesgos:** Manual de Procedimientos Corporativos para Proyectos de Inversión, Manual de Transacciones en Moneda Extranjera y Conversión de Estados Financieros, Manual de Créditos y Cobros, Manual de Seguridad Industrial y Preservación Ambiental, Administración de Inventarios, Auditoría Interna, Manual de Compras, Manual de Prevención Malversación de Recursos, Manual de Prevención de Lavado de Dinero, Administración de Riesgo.
- **Emisión:** Prospecto informativo de emisión de acciones preferidas de Latin American Kraft Investments Inc. en Panamá.

Limitaciones Potenciales para la calificación

Limitaciones Potenciales: Debido a los efectos inflacionarios a nivel mundial, la posición financiera de LAKI podría verse deteriorada por la volatilidad de precios y fluctuación de los costos de las materias primas. En ese sentido, se observa que la entidad posee contratos estables de largo plazo con sus principales proveedores, permitiendo mitigar parcialmente la volatilidad de los precios de materia prima. Adicionalmente, se destacan las estrategias en cuanto a la diversificación de su portafolio de proveedores, lo cual contribuirá a una mejora en la eficiencia en costos y agilidad logística.

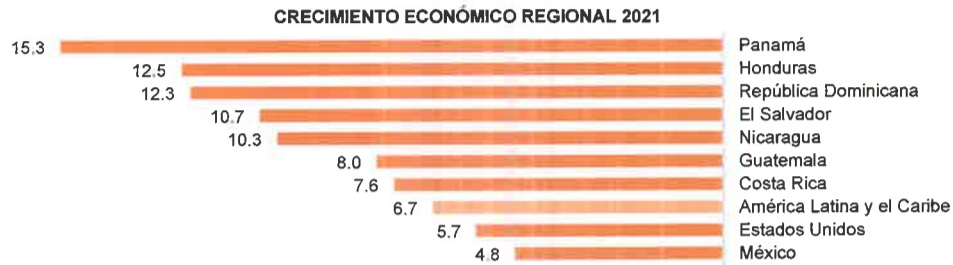
Hechos Relevantes

- Desde el 2022, el Emisor se encuentra en proceso de gestiones para implementar la figura de *Market Maker*, con el objetivo de expandir la liquidez a sus instrumentos bursátiles dentro del mercado secundario.
- En julio de 2022, la Junta Directiva de LAKI aprobó la política denominada: POLÍTICA DE DIVIDENDOS PARA ACCIONES PREFERENTES LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS INC., con el objetivo de fortalecer las transacciones de sus acciones preferidas emitidas en el mercado.
- Al 31 de diciembre 2021, LAKI ha colocado de la presente serie "A" 14,907 acciones preferidas acumulativas equivalente a US\$14,907.0 y serie "B" 2,025 acciones preferidas acumulativas equivalente a US\$2,025.0, a través de la Bolsa de Valores de Panamá.
- El 7 de diciembre de 2021, LAKI estructuró la segunda serie de acciones preferidas (serie B) hasta por un monto de cinco millones de dólares (US\$5,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las acciones a partir del tercer año de emitidas.
- En septiembre de 2021, LAKI estructuró la primera serie de acciones preferidas (serie A) hasta por un monto de quince millones de dólares (US\$15,000.0). Estas acciones devengarán un dividendo preferido de 8.0% anual pagadero trimestralmente, teniendo la facultad de acumular los dividendos y poder ser redimidas las acciones a partir del tercer año de emitidas.

Entorno Económico Internacional

Tras una recesión en el 2020 no vista en décadas (la peor desde la gran depresión de los años 1930 según el Fondo Monetario Internacional), que afectó principalmente en los sectores económico, social y salud, llegó el 2021 con una recuperación de la economía mundial, a partir del acceso a las vacunas y de las diversas políticas monetarias y fiscales aplicadas por los bancos centrales de las economías, con el objetivo de proteger principalmente los mercados financieros, a pesar del resurgimiento de la pandemia por el SARS-CoV-2 con las variantes Delta y Ómicron.

De acuerdo con la última información publicada por el Banco Mundial, se estima que la economía mundial pase de 5.7% en el 2021 a 2.9% en el 2022, como resultado del reciente conflicto entre Rusia y Ucrania, lo cual ha desencadenado incertidumbre sobre la recuperación económica a raíz de los daños provocados por la pandemia de COVID-19. Con lo anterior, se estimaría una importante desaceleración para economías como la de Estados Unidos, la Eurozona y Japón en el orden de 2.5%, 2.5% y 1.7%, respectivamente (2021: 5.7%, 5.4% y 1.7%, consecutivamente), mientras que la economía de China pasará de 8.1% a 4.3% para el 2022, y las economías de bajos ingresos cerrarán en 4.1%.

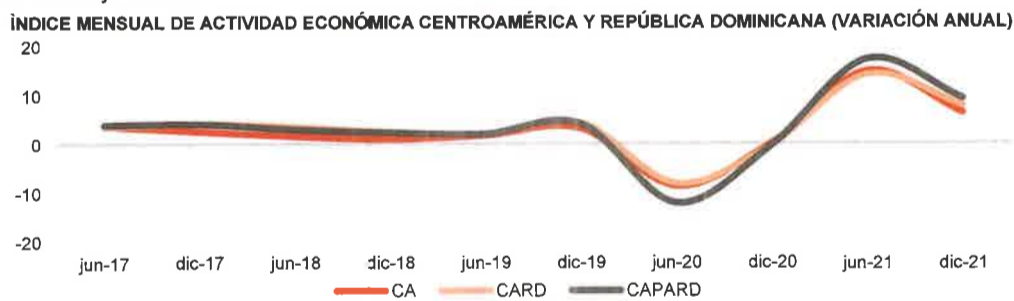


Fuente: Banco Mundial / Elaborado por: PCR

Por su parte, la pandemia y sus variantes han revelado las asimetrías existentes en la capacidad de respuesta de los distintos países. Por el lado de políticas fiscales, si bien han existido distintas maneras de mitigar los efectos de la crisis e iniciar la pronta recuperación, esto ha significado un mayor nivel de endeudamiento en los países que ya presentaban problemas fiscales. En cuanto a los suministros, estos han presentado un mayor estancamiento económico para la recuperación mundial esperada, pues dadas las restricciones por la pandemia, el flujo de transportes marítimos se ha visto limitado, generando escasez de contenedores, afectando importantes mercados como el automotriz, cuya producción en Europa cayó fuertemente dada la falta de productos intermedios.

Al recuperarse el comercio, aumentaron los precios de los productos primarios en 38% a 2021 respecto al 2020, mientras que el crecimiento registrado sin incluir la energía fue de 30%. Por su parte, la variación de los productos agroalimentarios, metales y minerales, y productos energéticos fue de 20%, 38% y 58% respectivamente. Lo anterior generó un fuerte escenario inflacionario, donde países como Estados Unidos y de la zona euro han registrado tasas históricas, causando un aumento en las tasas de rendimiento de los bonos soberanos de largo plazo de los países considerados como refugio. En cuanto al empleo, éste se mantuvo por debajo de los niveles previos a la pandemia en varias economías, la inflación aumentó y con ello, las disyuntivas en la toma de decisiones ante esta situación, pues a medida se regulariza la actividad económica, existe un aumento de la demanda, cuya oferta no avanza con la misma velocidad.

De acuerdo con la última información publicada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la región Centroamericana y República Dominicana registró en 2021 un crecimiento en el PIB del 9.2%, explicado principalmente por la tendencia observada en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y República Dominicana, quienes alcanzaron los niveles de actividad económica reportados en 2019. Mientras que en Panamá se prevé una recuperación a niveles prepandémicos hasta finales de 2022 o 2023, por el impacto económico que tuvo el confinamiento de 2020. Finalmente, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), América Central crecerá en 4.2% al cierre de 2022¹. Esto como resultado de los problemas inflacionarios y el aumento de la volatilidad de los costos financieros, a consecuencia del actual conflicto entre Rusia y Ucrania.



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano / Elaborado por: PCR

¹ CEPAL Proyecciones de crecimiento: https://www.cepal.org/sites/default/files/pr/files/tabla_prensa_pib_nuevasproyecciones-2022_27abril-esp.pdf

Análisis del sector de papel y cartón

Para el año 2027 se proyecta que el mercado mundial de empaques alcanzará los US\$1.28 trillones² con una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 3.94%, siendo el mercado Asia-Pacífico el de mayor crecimiento seguido por Norteamérica y Europa Occidental. Entre los factores que apoyan esta proyección se encuentran las nuevas tendencias de consumo (e-commerce) y el aumento de los ingresos reales en Asia y otras regiones en desarrollo que impulsarán el gasto en productos empacados como alimentos, cosméticos, entre otros. Por el lado del mercado de empaques de cartón corrugado, se estima que crezca con una CAGR de 3.66% en el período de 2022 a 2027³ apoyado por el continuo enfoque en la sustentabilidad y los problemas medioambientales que presionarán a la baja el consumo de empaques plásticos y conducirá a un mayor apetito por materiales de empaque fácilmente reciclables como el papel y el cartón. También se debe tomar en cuenta la creciente demanda por soluciones de empaque en diferentes industrias, así como la expansión del retail y el e-commerce alrededor del mundo.

Análisis cuantitativo

A nivel regional la producción de papel y cartón se ha visto beneficiada, especialmente por el desarrollo del comercio electrónico y la creciente demanda de empaques amigables con el medio ambiente. Para el presente análisis se tomarán como variables proxy de la evolución del sector, el dinamismo de las exportaciones e importaciones en Centroamérica (incluyendo a Panamá) de los productos clasificados como "Cajas de papel o cartón corrugados".

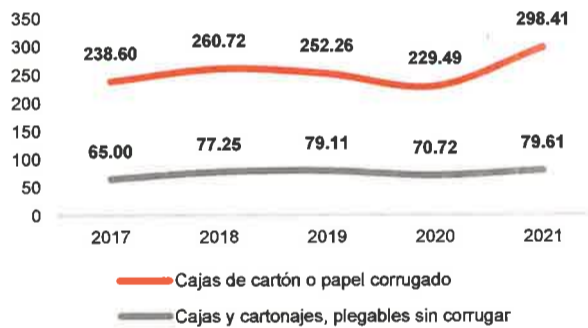
A la fecha de análisis, las exportaciones de cajas de cartón y papel ascienden a US\$378.02 millones, mostrando una recuperación interanual de 25.91% y representaron el 0.13% respecto al PIB regional nominal⁴. Si bien es cierto no tiene una participación significativa respecto al PIB centroamericano, la participación de las exportaciones sobre el PIB muestra una recuperación respecto a 2020 cuando presentó moderadas contracciones derivadas de los efectos de la pandemia por COVID-19.

Análisis de las exportaciones en Centroamérica.

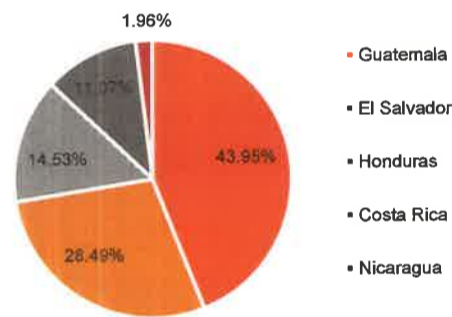
A diciembre 2021, las exportaciones de cajas de papel o cartón corrugado ascendieron a US\$298.41 millones, mostrando un crecimiento interanual de 30.03%, alcanzando máximos históricos por encima de los niveles previos a la pandemia por COVID-19. Guatemala es el principal exportador de cajas de cartón corrugado con un monto de US\$144.06 millones, mostrando un ligero incremento interanual de 0.97%. Por su parte, El Salvador y Honduras exportaron US\$66.71 millones y US\$53.64 millones, reflejando una importante recuperación de 60.02% y 70.86%, respectivamente. Por otro lado, Nicaragua y Panamá mostraron las recuperaciones más significativas a nivel porcentual, donde a la fecha de análisis las exportaciones del rubro crecieron a 734.17% y 1071.09%, respectivamente.

Por el lado de las cajas de papel o cartón sin corrugar, las exportaciones ascienden a US\$79.61⁵ millones, lo que equivale a una tasa de decrecimiento interanual de 12.57%. En este rubro, El Salvador se mantiene como el principal exportador de cajas sin corrugar con un monto al cierre de 2021 de US\$40.28 millones, el cual muestra una recuperación de 28.10% respecto a lo reportado en el periodo previo (US\$31.44 millones). Por su parte Guatemala se posiciona como el segundo mayor exportador a pesar de la contracción interanual de 11.58%, totalizando en US\$21.01 millones (diciembre 2020: US\$23.76 millones). Costa Rica también reflejó una importante recuperación en este rubro del orden de 37.95%.

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE CAJAS DE PAPEL Y CARTÓN



PRINCIPALES EXPORTADORES DEL SECTOR



Fuente: International Trade Centre – Estadísticas del Comercio para el Desarrollo Internacional de las Empresas/ Elaboración: PCR

2 Fuente: Mordor Intelligence Corrugated Packaging Market.

3 Fuente: Mordor Intelligence: Corrugated Board Packaging Market.

4 Con datos del Consejo Monetario Centroamericano, el PIB Regional Nominal de Centroamérica (incluyendo a Panamá) asciende a US\$253,320 millones a diciembre 2020.

5 Dato para Panamá no disponible.

Análisis de las importaciones en Centroamérica⁶

Al cierre de 2021, las importaciones de cajas de cartón corrugado totalizaron US\$97.99 millones, evidenciando una tasa de crecimiento de 104.02% respecto de lo reportado en el periodo previo (US\$48.03 millones). El principal importador de productos de este rubro fue Guatemala, cuyas importaciones ascienden a US\$38.39 millones, reflejando una recuperación interanual del orden de 156.83%. De similar manera, Nicaragua exhibe un incremento de 110.75% en las importaciones. De manera más modesta, las importaciones de El Salvador y Honduras reflejaron incrementos de 54.54% y 62.18% respectivamente. Cabe destacar que las importaciones han alcanzado niveles históricos por encima de los presentados previo a la Pandemia por COVID-19. Por su parte, las importaciones de cajas, cartonajes, plegables de papel o cartón sin corrugar reportan un crecimiento de 23.38%, totalizando a la fecha de análisis US\$44.00 millones, siendo nuevamente Guatemala el principal importador de este tipo de productos presentando un crecimiento sustancial en las importaciones las cuales ascienden a US\$17.54 millones y equivalen a una variación interanual positiva de 37.22%. Honduras, por su parte reportó un crecimiento en las importaciones de productos de este rubro totalizando los US\$14.28 millones, mostrando un incremento interanual de 12.83% y posicionándose como el segundo mayor importador. Asimismo, El Salvador y Nicaragua reportaron una recuperación en este rubro creciendo en 12.52% y 23.51% respectivamente.

Tendencias del sector

La caja de corrugado es un medio efectivo para transportar objetos debido a su firmeza y durabilidad, la cual ofrece un factor de protección al producto. Adicionalmente brinda la oportunidad de ser reutilizado o reciclado, y posee propiedades biodegradables. Principalmente en Europa y Norteamérica, hay una creciente percepción entre los consumidores en lo que respecta al uso de productos que sean amigables con el medio ambiente y se espera que esto sea un estímulo para la demanda de empaques de corrugado. En 2019 el Parlamento Europeo aprobó a través de la Directiva (UE) 2019/9047 la prohibición de comercialización de plásticos de un solo uso a partir de julio 2021, con el propósito de prevenir y reducir los residuos plásticos y promover modelos de negocio que ofrezcan productos y materiales sostenibles; entre otras medidas que se han aplicado en Europa es implementar una campaña de concientización para reducir el consumo de otros productos de plástico desechables no contemplados en la directiva. Adicionalmente, países como Estados Unidos, Canadá y China han considerado iniciativas de ley que regulen o limiten la producción de este tipo de plásticos, dado su potencial de contaminación por no ser biodegradable. Este cambio en las regulaciones permitiría incrementar la producción de empaques de corrugado como una alternativa eficaz y de bajo costo para satisfacer a la creciente demanda de estos.

Cabe destacar que con el auge del e-commerce, se ha presenciado un incremento en el uso de empaques de cartón debido a que representan una manera segura y eficiente de proteger el producto que se transporta, inclusive como un empaque secundario o terciario. En Centroamérica también se ha reportado un crecimiento de las aplicaciones móviles de servicios a domicilio, los cuales predominan en el sector de restaurantes. Esto permitiría ver un incremento en la demanda por empaques de corrugado.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Latin American Kraft Investments Inc., en adelante LAKI, es una compañía holding, cuya función principal es ser tenedora de acciones por lo que no lleva a cabo ningún negocio o actividad comercial de forma directa. Sus ingresos provienen de los dividendos que recibe de las inversiones que mantiene en sus subsidiarias. A través de estas, LAKI es uno de los principales proveedores de soluciones integrales de empaques en la región.

LAKI fue constituida en 1994 como una subsidiaria de Q Corp., constituida en la República de Panamá, siendo una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes panameñas, inscrita en el Registro Público a la Ficha 88519, Rollo 8449, Imagen 2 de la Sección Mercantil desde el 15 de abril de 1982. Sus oficinas administrativas se encuentran ubicadas en la ciudad de San Salvador, El Salvador. Con la constitución de LAKI se consolidaron en una misma Holding las empresas de corrugado, que ya formaban parte del Grupo SigmaQ. Esta consolidación permitió obtener ventajas respecto a la negociación de compras de materia prima y la posibilidad de presentar ante clientes regionales y multinacionales los negocios de corrugado bajo una misma compañía.

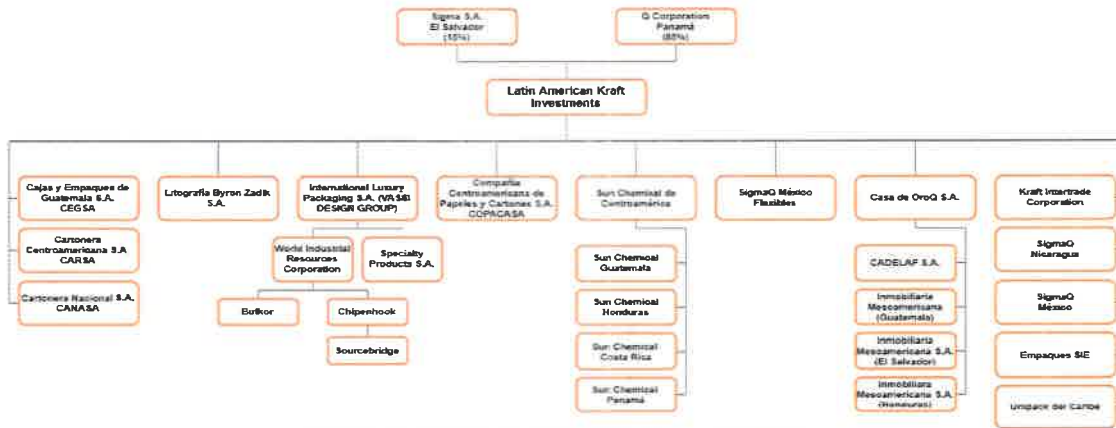
La estrategia de largo plazo para la entidad es integrar otros negocios de SigmaQ, así como fusiones y adquisiciones de empresas del sector para fortalecer su participación en otros mercados. Durante el mes de diciembre 2020, se realizó la adquisición del 100% de las acciones de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias, con el propósito de beneficiarse del crecimiento de OroQ al ofrecer productos financieros a los clientes de LAKI, aprovechando las sinergias que obtiene, las relaciones y alianzas estratégicas con entidades financieras y bolsas de valores.

⁶ Se ha excluido a Costa Rica y a Panamá del análisis debido a la inexistencia de dichos datos a la fecha de análisis. Cabe mencionar que Costa Rica es el principal importador de cajas de papel o cartón corrugado y Panamá el principal importador de cajas y cartonajes, plegables, de papel o cartón, sin corrugar.
⁷ Directive (EU) 2019/904 of the European Parliament and of the Council of 5 June 2019 on the reduction of the impact of certain plastic products on the environment <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2019/904/oj>

Grupo Económico

LAKI forma parte del Grupo SigmaQ, una empresa líder de empaques en Centroamérica; tiene más de 50 años de experiencia en el mercado y cuenta con 24 subsidiarias operativas en Centro y Norteamérica, así como Asia.

ESTRUCTURA CORPORATIVA



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Principales Subsidiarias Operativas

- Litografía Byron Zadik S.A.**
Litografía Byron Zadik S.A. es una sociedad guatemalteca la cual se especializa en la producción y comercialización de línea de plegadizos en offset y serigrafía, entre los que figuran cajas laminadas y micro-laminadas en holográficos, así como productos de papel y cartón. Opera en los mercados de Guatemala, el Caribe, México y otros.
- CEGSA: Cajas y Empaques de Guatemala S.A.**
Cajas y Empaques de Guatemala es una sociedad que se encarga de la fabricación y comercialización de láminas y cajas de cartón corrugado, enfocado en el segmento de alimentos, bebidas, agroindustria, cuidado personal, maquila, aceites y pinturas. Sus principales mercados son Guatemala, México, el Caribe y Estados Unidos (co-exportadores).
- CARSA: Cartonera Centroamericana S.A. de C.V.**
Cartonera Centroamericana es una sociedad ubicada en El Salvador la cual se encarga de la elaboración de cartón corrugado, micro-corrugado, exhibidores, separadores y productos promocionales. Sus principales mercados son Guatemala, el Caribe, Estados Unidos (co-exportaciones) y Costa Rica.
- CANASA: Cartonera Nacional S.A.**
Cartonera Nacional es una sociedad localizada en la ciudad de San Pedro Sula, Honduras. Su negocio es la fabricación y comercialización de láminas y cajas de cartón corrugado, principalmente en el segmento de maquila, alimentos, aceites, bebidas y agroindustria.
- COPACASA: Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones S.A.**
La Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones S.A. está ubicada en el departamento de Escuintla, en Guatemala. En su negocio se incluye la fabricación y comercialización de cartón chip en diferentes productos tales como bobinas, tubos, pliegos, rodajas y esquineros. Cabe destacar que esta sociedad posee un molino de papel y cartón, donde se recicla el desperdicio y material no utilizado, generado por las tres corrugadoras de LAKI para convertirlo en papel y cartón chip.
- Sigma Q de Nicaragua S.A.**
Sigma Q de Nicaragua S.A. está ubicada en la ciudad de Managua y es una empresa comercializadora de productos con bodega, la cual se abastece de producto desde Cartonera Centroamericana (CARSA) en El Salvador. Así mismo, también funge como oficina de representación de ventas de todas las líneas de negocios de SigmaQ. Entre sus principales productos se encuentran cajas de cartón corrugado, exhibidores, productos promocionales y de otras líneas de envases plásticos, así como empaques de lujo.
- Specialty Products S.A. de C.V.**
Specialty Products es una sociedad ubicada en El Salvador la cual se especializa en la fabricación y comercialización de empaque premium para el mercado internacional y distribución de estuches, fundas, bolsas, cajas y accesorios para joyas y relojería. Entre los segmentos de clientes se encuentran los licores premium (whiskies, tequila, vinos, ron y vodka), estuches de papel y cartón, empaque de madera, de joyería y exhibidores.
- Bufkor Incorporated**
Bufkor Inc. está ubicada en la ciudad de Dallas, Texas. Su función principal es la distribución de su proveedor Specialty Products le cual le provee empaques premium, fundas, bolsas, entre otros. También se provee desde China. Su segmento de clientes incluye joyerías, ventas por departamento y retail.

- **Chippenhook Corporation**
Chippenhook Corp. está encargada del diseño y comercialización de displays, accesorios y productos de empaques diversos entre los que figuran displays de joyería para diversos productos de alto valor, exhibidores, separadores, productos promocionales y embalaje relacionados.
- **Sourcebridge Limited**
Esta subsidiaria se encuentra en Hong Kong y su función principal es ser la oficina de logística, compras y suministros en China que da soporte a Chippenhook.
- **Kraft Intertrade Corporation**
Trading off shore de grupo corrugado, cuyo domicilio fiscal es en Panamá. Kraft Intertrade Corporation tiene la función de realizar las compras y respectiva importación de materias primas de las compañías afiliadas en la unidad de negocio de empaques corrugados. La compañía registra ingresos y egresos de acuerdo con las condiciones que se pactaron con las compañías afiliadas y recibe comisión por la misma.
- **Sun Chemical de Centro America S.A. de C.V. y subsidiarias**
Sun Chemical es un productor mundial de tintas y pigmentos. Sun Chemical Centro América S.A. de C.V. es un Joint Venture entre LAKI y Sun Chemical Corporation, establecida en 1978, la cual está localizada en el Salvador y sus cuatro subsidiarias localizadas en Guatemala, Honduras, Costa Rica y Panamá. Su rubro de negocio está en la fabricación de tintas, barnices, recubrimientos y productos auxiliares.
- **SigmaQ México Flexibles, S.A. de C.V.**
Esta entidad está localizada en Ocoyoacac, Estado de México. Se dedica a la fabricación desde simples laminados de polipropileno biorientado (BOPP) a estructuras complejas con impresión en rotograbado hasta en 10 colores. Los segmentos de clientes que atiende la entidad son la industria de alimentos, bebidas, salud y cuidado personal.
- **SigmaQ México S.A. de C.V.**
Es una empresa comercializadora con bodega, se abastece de producto de Litografía Byron Zadik desde Guatemala, Specialty Products y Cartonera Centroamericana desde El Salvador. Adicionalmente es una oficina de representación de ventas de todas las demás líneas de negocios de SigmaQ.
- **Empaques SIE de Costa Rica S.A.**
Empaques SIE es una empresa de comercialización de empaque corrugado y micro-corrugado, cartón chip, empaques flexibles y envases plásticos. Adicionalmente funciona como una oficina de representación de ventas de las otras líneas de SigmaQ.
- **SigmaQ Unipack del Caribe, S.A.S.**
Esta empresa está ubicada en República Dominicana y se enfoca en la comercialización de empaque corrugado y micro-corrugado, cartón chip, empaques flexibles y envases plásticos. Así mismo, funciona como oficina de representación de ventas de las otras líneas de negocio de SigmaQ.
- **Grupo OroQ, Servicios Financieros.**
Es un grupo financiero orientado al financiamiento del sector industrial en Centroamérica, con posibilidades de expandir sus operaciones a otros sectores. Las empresas del grupo se dedican a ofrecer estructuras especializadas de financiamiento para capital de trabajo de las empresas operativas (relacionadas), clientes y proveedores. También se ofrece leasing operativo, financiero y leaseback para inmuebles, maquinaria, equipos y vehículos.

Gobierno Corporativo

Latin American Kraft Investments Inc. de conformidad con su pacto social, tiene un capital autorizado de US\$20.00 millones conformado por 16,667,000 acciones comunes con un valor nominal de US\$1.20 cada una; todas las acciones comunes se encuentran emitidas y suscritas. A la fecha de análisis el holding mantiene US\$41.93 millones de acciones preferidas públicas, conformadas por 41,932 acciones con un valor de US\$1,000 cada una, las cuales han sido colocadas a través de la Bolsa de Panamá y tienen movimiento de compra y venta a través del mercado secundario.

El grupo ha desarrollado una estructura de Gobierno Corporativo con el fin de fortalecer la interacción entre sus accionistas, Junta Directiva, otros grupos de interés y principales ejecutivos, orientándose a promover una adecuada administración de los recursos a través de eficiencia, productividad, competitividad y rentabilidad. Asimismo, se fundamenta en los valores de integridad, creatividad, orientación al cliente, lealtad y responsabilidad social.

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- Código de Ética y Conducta
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos Corporativos y Ejes Estratégicos.
- Junta Directiva
- Ejecutivos Corporativos
- Centros de Servicios Corporativos
- Gerencias Operativas por Unidad Estratégica de Negocios
- Manuales de Políticas, Normas y Procedimientos
- Estructura de Control Interno
- Comités: Auditoría, Estratégico, Compensaciones, Inversiones, Créditos y Cobros, Fiscal, Ejecutivo (Operativo).
- Auditorías: Interna, Externa, Fiscal, Precios de Transferencias, Cumplimientos TLC México, EE.UU. y República Dominicana.
- Responsables de cumplimiento de leyes externas y controles internos contra el lavado de dinero.

Entre las principales funciones del Gobierno Corporativo se encuentra el asegurar la integridad de los sistemas de información financiera y gerencial de la compañía; desarrollar, implementar y mantener un sistema de administración de riesgos; asegurar la integridad, independencia y objetividad de la auditoría externa e interna; asegurar la infraestructura de control interno suficiente y adecuada a las necesidades de la compañía; supervisar la adecuada documentación de procesos y sus niveles de cumplimiento; asegurar un proceso, tanto interno como externo, suficiente y correcto de revelación de información; prevenir fraudes; entre otros. Así mismo, la empresa elabora sus Estados Financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad.

Estructura Directiva

A la fecha de análisis, Latin American Kraft Investment Inc. y subsidiarias cuenta con 2,029 empleados, de los cuales la mayoría posee amplia experiencia en la industria del empaque. La estructura directiva del holding está compuesta de la siguiente manera:

ESTRUCTURA DIRECTIVA LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS	
Cargo	Nombre
Presidente	Henry Yarhi
Director Legal Corporativo y Secretario de Junta Directiva	Óscar Armando Calderón Arteaga
Director Tesorero y CFO	Armando José Torres Gómez
Vicepresidente de Operaciones	José Roberto Rivera Samayoa
Director Corporativo de R.R.H.H.	Claudia Rodríguez Angulo
Director Corporativo de Sistemas de Información	Francisco Antonio Recinos Grijalva
Vicepresidencia de Estrategia y Desarrollo de Negocios	Luciana Yarhi
Vicepresidencia de Empaques de Lujo	José Antonio Rodríguez
Vicepresidencia de Empaques Flexibles	Gabriela Yarhi
Vicepresidencia Comercial Corporativo	Jorge Moscoso
Director de Operaciones del Grupo Fibra (corrugado, cartón chip y plegadizos)	Mauricio Tapias
Contralor Corporativo	Edvin Yobany Gómez Morataya
Tesorero Corporativo	Dorian Jonás Rodríguez Recinos
Gerente Corporativo de Compras	Edgar Mauricio Aguilar Canales

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Accionariado

Latin American Kraft Investments Inc. se organizó de acuerdo con las leyes panameñas. Las subsidiarias se establecieron en diferentes fechas por un periodo indefinido de tiempo y están domiciliados en diferentes países. Cabe destacar que la entidad es una subsidiaria 85.40% propiedad de Q Corporation y 14.70% propiedad de Sigma S.A.

ESTRUCTURA ACCIONARIA		
Accionista	País	Participación
Q Corporation	Panamá	85.30%
Sigma S.A. de C.V.	El Salvador	14.70%
Total		100.00%

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Responsabilidad Social Empresarial

Desde que SigmaQ fue fundada en 1969 en El Salvador, el grupo siempre ha buscado ser pionero en materia de Responsabilidad Social Corporativa en Centroamérica. ACCIÓNQ! es un programa el cual está compuesto por 4 ejes principales que engloban todas las iniciativas y actividades que realiza la entidad siendo éstos: Sociedad, Educación, Bienestar y Medio Ambiente. La organización ha realizado un proceso formal de identificación de sus grupos de interés, los cuales se detallan a continuación: Empleados, Clientes, Proveedores, accionistas, Instituciones de Gobierno, Comunidades del entorno.

De acuerdo con el plan estratégico del grupo, se tiene por meta ser un proveedor eco-amigable alineado a los Objetivos de Desarrollo Sostenible, estipulados en la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible adoptada por la ONU, con el propósito de sentar las bases para ser una empresa neutro en carbono. La empresa cuenta con programas ambientales, reflejado en las entidades operativas, orientados a promover el buen manejo de aguas. La mayoría de las plantas de producción cuentan con plantas de tratamiento de aguas residuales (PTAR).

Asimismo, se han implementado campañas de concientización de uso racional de agua en las subsidiarias de LAKI. Por último, cabe destacar que la entidad ha implementado un proyecto de reutilización de agua de efluentes de PTAR para uso en baños, así como sistemas de riego en áreas verdes por goteo. Además, la entidad ha implementado programas para promover la eficiencia energética. Entre ellos, se han creado equipos eco-gestores orientados a cumplir los objetivos de medio ambiente, alineados con los Objetivos de Desarrollo Sostenible; así mismo, la entidad ha iniciado un proyecto de cambio de luminarias más ahorrativas. Por su parte, la entidad busca desarrollar nuevos productos con mayor aportación de material reciclado, así como la ejecución de campañas anuales de reciclaje. Por último, en 2018, 6 de las unidades del grupo se certificaron en FSC (Forest Stewardship Council) Cadena de Custodia, cuyo fin es garantizar que el papel, cartón y madera que se ocupan en la fabricación de ciertos empaques de corrugado, plegadizo y lujo provengan de bosques manejados responsablemente.

Finalmente, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG⁸, se obtuvo que LAKI realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

Estrategias y Operaciones

Latin American Kraft Investments Inc. es una compañía panameña holding que consolida varias empresas dedicadas a la producción y comercialización de empaques, teniendo entre sus subsidiarias los siguientes negocios: cartón corrugado, plegadizas, empaque de lujo, cartón chip, flexibles (rotograbado) y tintas, con plantas de producción ubicadas en Guatemala, El Salvador, Honduras y México. Así mismo, la entidad por medio de sus subsidiarias cuenta con oficinas de ventas en Nicaragua, Costa Rica, México, Caribe y Estados Unidos.

Latin American Kraft Investments Inc. es uno de los grupos más grandes de empaques en Centroamérica, lo cual le permite ofrecer soluciones integrales de empaques, donde todas sus líneas de negocios entre sí tienen sinergias y economías de escala. Posee la planta más grande de empaques de lujo en América Latina y sus principales mercados son: Centroamérica, México, El Caribe y Estados Unidos, entre otros. La visión del grupo es ser reconocidos por sus clientes como proveedores de las soluciones de empaques más innovadoras y valiosas para proteger, transportar, y vender sus productos, integrándose a su cadena de valor.

Unidades de negocio

Empaques de cartón corrugado

LAKI opera 3 entidades que se dedican a la fabricación de empaques de corrugado, las cuales están ubicadas en Guatemala, El Salvador y Honduras. Entre los productos que ofrece se encuentran cajas regulares de corrugado, cajas troqueladas, bandejas y exhibidores POP, así como servicios de asesoría en optimización de empaques y creación de muestras y/o prototipos.

Este sector totalizó US\$89.32 millones en ventas, mostrando una variación interanual de 28.8% (US\$19.96 millones), debido de la relación comercial con la industria de alimentos y bebidas; tanto CEGSA como CARSA presentaron el mayor crecimiento nominal de ingresos. Cabe destacar que CEGSA es la subsidiaria que concentra la mayor participación en ventas bajo la línea de negocios de cartón corrugado con 49.7% (diciembre 2020: 51.3%), seguido de CARSA y CANASA con 28.9% y 21.5% (diciembre 2020: 32.2% y 16.5%, respectivamente).

A diciembre 2021, el margen bruto de CEGSA se mantuvo estable con 18.03% (diciembre 2020: 20.13%), mientras que CARSA y CANASA evidenciaron una ligera disminución en dicho margen al ubicarse en 17.07% y 11.31% (diciembre 2020: 21.18% y 16.14%, consecutivamente). Lo anterior está estrechamente relacionado con la situación de abastecimiento a nivel mundial ante la complicación logística del transporte marítimo y contenedores, lo cual desencadenó en un efecto de escasez de las principales materias primas, aunado al incremento en el precio de los commodities por la alta demanda. No obstante, LAKI ha definido una estrategia operativa con la finalidad de proteger y mejorar el margen bruto de las subsidiarias que conforman el grupo económico.

Empaques de cartón plegadizo

Esta unidad de negocio se especializa en la producción de empaques plegadizos, etiquetas y otros tipos de material impreso. La principal entidad que se encarga de esta línea es Litografía Zadik S.A. en Guatemala. Esta entidad muestra un ingreso por ventas de US\$23.61 millones, mostrando un incremento interanual de 18.8% (+US\$3.73 millones). Ante el crecimiento de los ingresos y una reducción de gastos no recurrentes por COVID-19, la entidad reportó una mejora en la utilidad neta, presentando un margen neto de 2.8%, por encima del 1.03% reportado en el año previo y por debajo del reportado durante el año 2019 (3.19%).

Empaques de lujo

Esta unidad de negocio consiste en un grupo de compañías conocidas como VASSI Design Group, las cuales se especializan en el diseño, manufactura y comercialización de empaques de lujo, exhibidores y otros. Los ingresos netos provenientes de esta unidad de negocio ascienden a US\$32.34 millones, evidenciando una tasa de crecimiento del 80.0% (US\$14.38 millones), principalmente por el margen bruto observado en Chippenhook y Bufkor (30.3% y 25.9%, respectivamente).

Empaques Flexibles

La operación de empaques flexibles está representada por SigmaQ México Flexibles S.A. la cual está ubicada en México y se especializa en impresión gráfica en rotograbado, así como fabricación de empaques, bolsas, entre otros. Las ventas de esta unidad totalizan US\$15.83 millones, reflejando un crecimiento interanual de 26.6% (US\$3.22 millones), como resultado de la mayor demanda en esta unidad de negocio, llegando a niveles cercanos en ventas reportados durante el 2019. Cabe destacar que el margen bruto se ubicó en 26.93%, por encima del reportado en los últimos cuatro años (21.56%), derivado de la estabilidad en el costo de ventas de la entidad. No obstante, el margen neto muestra una contraposición al ubicarse en 0.79% (diciembre 2020: 1.39%) y por debajo de los últimos cuatro años (4.67%) como resultado de la expansión de los gastos generales de la subsidiaria, principalmente por la contratación de personal para atender la fuerte demanda.

⁸ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Tintas

Esta línea de negocios está a cargo de Sun Chemical con presencia en Centroamérica, su principal actividad es la fabricación de tintas y pigmentos, así como soluciones individuales y asesoría respecto al requerimiento de diferentes industrias. A la fecha de análisis, la unidad de negocios generó US\$29.99 millones, mostrando una variación positiva de 14.3% respecto a diciembre 2020. Cabe destacar que, derivado de las condiciones económicas en El Salvador, se observa un mayor dinamismo en las operaciones de Sun Chemical de C.A., siendo esta subsidiaria la que generó el mayor crecimiento (+23.7%; US\$2.62 millones) y la que concentra el 45.5% de los ingresos de la unidad de negocios.

Cartón Chip

Esta línea recicla los desperdicios de papel originados de las operaciones de empresas de corrugados de LAKI y de terceros, transformándolas en productos de cartón y está representada por la compañía COPACASA en Guatemala. Las ventas netas de este rubro ascendieron a US\$13.71 millones, mostrando una variación interanual de 26.5% (+US\$ 2.87 millones).

Cabe mencionar que, a pesar de las complicaciones denotadas durante el 2021 a causa de variables externas, las unidades de negocio de LAKI mantuvieron una posición resiliente frente a las dificultades de abastecimiento y logística; lo anterior permitió una mejora en el volumen de ventas en todas las subsidiarias y la estabilidad de sus principales indicadores financieros.

Arrendamiento y Estructura de Financiamiento (Casa de OroQ y Subsidiarias)

Dentro de esta línea de negocios, las empresas del grupo se dedican a ofrecer estructuras especializadas de financiamiento para capital de trabajo a las empresas operativas, clientes y proveedores. Asimismo, ofrece leasing operativo, financiero y leaseback para inmuebles, maquinaria, equipos y vehículos. Cabe destacar que la entidad que muestra mayor relevancia dentro estas actividades es Casa de OroQ, la cual mostró un total de ingresos de US\$8.04 millones y una tasa de crecimiento interanual de 0.80% (+US\$0.63 millones); dicho comportamiento estuvo influenciado por el incremento de intereses derivados de la cartera de préstamos.

Como parte de la naturaleza de las operaciones de la entidad, el indicador de gastos administrativos a ingresos se ubicó en 6.6% (diciembre 2020: 5.2%), manteniendo niveles sobresalientes de eficiencia, es decir, con baja carga administrativa, lo cual obedece a su modelo de negocio. Por otra parte, el resultado neto presentó un incremento de 33.52% (+US\$0.97 millones), soportado en el buen desempeño de las actividades de intermediación y al incremento de la ganancia por ajuste al valor razonable de la propiedad de inversión de la compañía. Lo anterior permitió una mejora en los indicadores de rentabilidad, reportando un ROE y ROA de 19.98% y 5.97%, respectivamente (diciembre 2020: 18.7% y 5.74%, consecutivamente).

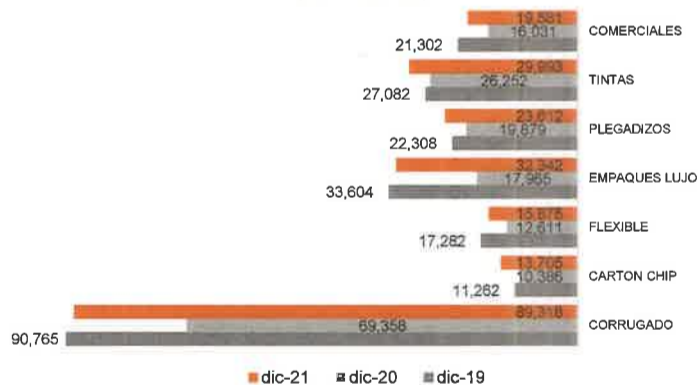
Análisis Financiero

Resultados Financieros

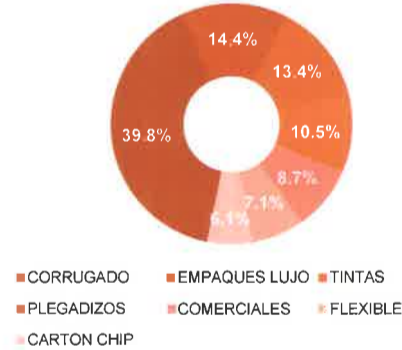
LAKI está conformada por empresas de la industria de empaques, la cual es parte de la cadena de suministro para los sectores de alimentos, bebidas, cuidado personal, entre otros. La composición de los ingresos del holding se ha distribuido entre los rubros a los que se dedican las subsidiarias y su función, por lo que la entidad los clasifica en siete categorías: ingresos provenientes de corrugado, tintas, plegadizos, empaques de lujo, cartón chip e ingresos comerciales. A la fecha de análisis, los principales ingresos de la entidad son los provenientes de la fabricación y comercialización de corrugado con una participación de 39.8% del total de ingresos, seguido de la fabricación de empaques de lujo y tintas con el 14.4% y 13.4%, respectivamente (diciembre 2020: 10.4% y 15.2%, consecutivamente).

En cuanto a los ingresos por ventas netas de LAKI y sus subsidiarias, estos ascienden a US\$224.43 millones, mostrando un incremento de 30.1% (+US\$51.9 millones) respecto a lo reportado en diciembre 2020, derivado de las estrategias de crecimiento de LAKI, las cuales van enfocadas principalmente en la industria de empaques, formando parte de la cadena de abastecimiento prioritaria para los sectores de alimentos, agroindustria, farmacéuticos, entre otros. Por último, los ingresos de otras operaciones totalizaron US\$2.01 millones, como resultado de la adquisición de Casa de OroQ.

NIVEL DE INGRESOS POR PRINCIPALES UNIDADES DE NEGOCIO (EN US\$ MILES)



COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS NETAS A DIC-21 (PORCENTAJE)



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR



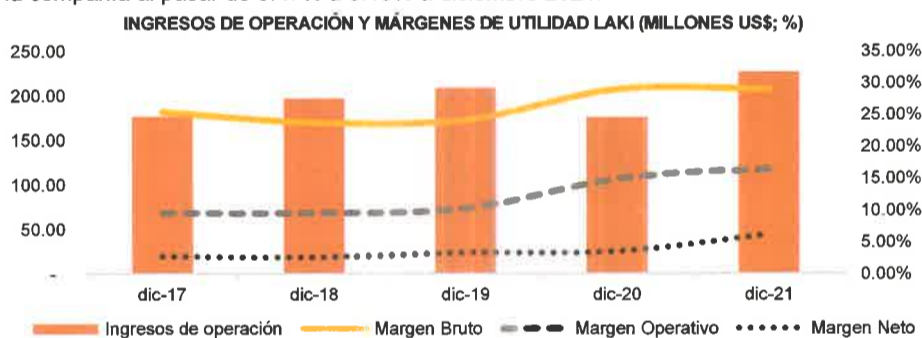
Al cierre de 2021, se observa un incremento en los niveles de producción en 33.74% (+US\$41.78 millones)⁹ ubicándose por encima de los reportados durante los últimos cinco años, lo cual se encuentra asociado al comportamiento natural del mercado ante el incremento de la demanda y del enfoque estratégico de LAKI. En lo que respecta al costo de venta, este totalizó US\$160.75 millones, reflejando una expansión de 29.08% (+US\$36.21 millones), explicado por un aumento en el costo de las materias primas, siendo uno de los principales componentes del costo de producción. Por su parte, la entidad reportó una utilidad bruta de US\$65.66 millones, mayor en 29.3% (+US\$14.89 millones) respecto al período anterior; en ese sentido, el margen bruto se ubicó en 29.0%, sin variaciones significativas respecto a diciembre 2020 (28.96%), lo cual es congruente con las medidas implementadas por la compañía a fin de proteger sus márgenes financieros ante las complicaciones logísticas del transporte marítimo y contenedores, generando un efecto de escasez e incremento de costos de adquisición de las principales materias primas.

Los gastos operativos presentaron un incremento de 15.9% (+US\$3.73 millones) derivado del incremento en los gastos de mantenimiento de maquinaria, gastos por viajes e incrementos salariales y nuevas contrataciones ante el crecimiento del volumen de ventas. No obstante, LAKI continúa implementando medidas y planes de acción que generen ahorros, mejora en los procesos y automatización. Lo anterior, permitió obtener una utilidad operativa de US\$37.18 millones, la cual muestra una tasa de crecimiento interanual de 42.87% (US\$11.16 millones) y es equivalente a un margen operativo de 16.42% (diciembre 2020: 14.85%). De igual manera, el indicador de eficiencia operativa¹⁰ resultó en mejor posición al pasar de 14.11% a 12.58% a diciembre 2021, como respuesta de la ejecución de medidas las cuales permitieron una mayor optimización de recursos.



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Por su parte, los gastos financieros totalizaron un monto de US\$13.42 millones, mostrando un crecimiento interanual de 26.7% (US\$2.83 millones) producto del incremento de la deuda financiera; no obstante, la tasa efectiva de la deuda financiera evidenció una reducción respecto a diciembre 2020. Por otro lado, se observa una disminución de 38.9% (-US\$1.04 millones) en gastos no recurrentes, principalmente por menores gastos relacionados al Covid-19. Finalmente, LAKI cerró con una utilidad neta de US\$13.99 millones, evidenciando una tasa de crecimiento interanual de 129.86% (+US\$7.9 millones) y reportando los niveles más altos durante los últimos cinco años; lo anterior incidió en la mejora del margen neto de la compañía al pasar de 3.47% a 6.18% a diciembre 2021.



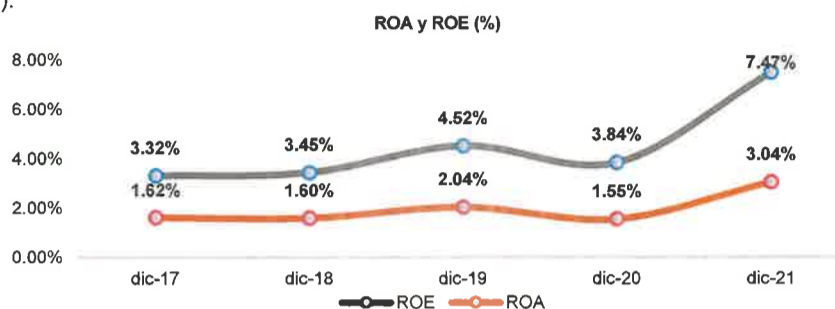
Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

⁹ Variaciones obtenidas del comportamiento de productos terminados.
¹⁰ Gastos operativos/ ingresos de operación.

Análisis Dupont

Al cierre de 2021, LAKI evidenció los niveles de ingresos más altos en los últimos cinco años, explicado por su enfoque estratégico de crecimiento; a su vez, se destaca la adecuada gestión operativa que permitió obtener un mayor resultado neto, lo cual motivó a una mejora en el margen neto de la entidad. Por su parte, ante la alta demanda del mercado atendido por la compañía, la rotación de activos pasó de 0.44 a 0.49 veces, principalmente influenciada por una mayor rotación de inventarios. En consecuencia, el retorno sobre activos (ROA) resultó beneficiado al ubicarse en 3.04%, por encima del 1.55% reportado en diciembre 2020 y del promedio de los últimos cinco años (1.7%).

Adicionalmente, la rentabilidad se vio beneficiada por el comportamiento del apalancamiento¹¹ el cual estuvo influenciado por la emisión de acciones preferidas al ubicarse en 2.46 veces (diciembre 2020: 2.49 veces); en este sentido, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se posicionó en 7.47% (diciembre 2020: 1.55%), estando por encima del promedio de los últimos cinco años (1.79%).



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Análisis del Balance General

Activos

Al 31 de diciembre de 2021, los activos de LAKI y subsidiarias totalizaron US\$459.72 millones, mostrando un aumento de 16.83% (+US\$66.24 millones) en comparación con el mismo período de 2020, principalmente por el crecimiento en los activos corrientes en 58.27% (+US\$ 66.24 millones), haciendo principal énfasis en los inventarios, los cuales se incrementaron en 75.36% (+US\$22.78 millones), explicado por el incremento en los niveles de producción lo cual ha permitido elevar los niveles de inventario en materias primas. Así mismo, se destaca el crecimiento de 43.21% (US\$23.75 millones) en cuentas por cobrar, motivado por la dinámica comercial de la compañía durante el 2021. Por el lado de las disponibilidades de efectivo, éstas ascendieron a US\$39.97 millones, mostrando un incremento de 74.82% (+US\$17.10 millones), atribuible a la mejora en el ciclo de conversión del efectivo, principalmente por el período medio de cobro de sus principales cuentas.

Por su parte, los activos no corrientes cerraron con un saldo de US\$284.73 millones, evidenciando un crecimiento de 0.64% (US\$1.82 millones) producto del aumento observado en la propiedad de inversión de la Subsidiaria Casa de OroQ, S.A., la cual ha generado una ganancia neta por ajuste al valor razonable, determinada por un perito valuador independiente.

A nivel de estructura, el 28.4% de los activos se encuentran mayormente concentrados en la propiedad planta y equipo, principalmente en edificios y maquinaria, lo cual se encuentra alineado con las estrategias de la entidad para el desarrollo de sus operaciones. Adicionalmente, las cuentas por cobrar e inventarios mantienen niveles de participación altos respecto al total de activos con 17.1% y 11.5% respectivamente; el resto se encuentra distribuido en disponibilidades de efectivo, inversiones en afiliadas, entre otras.

Pasivos

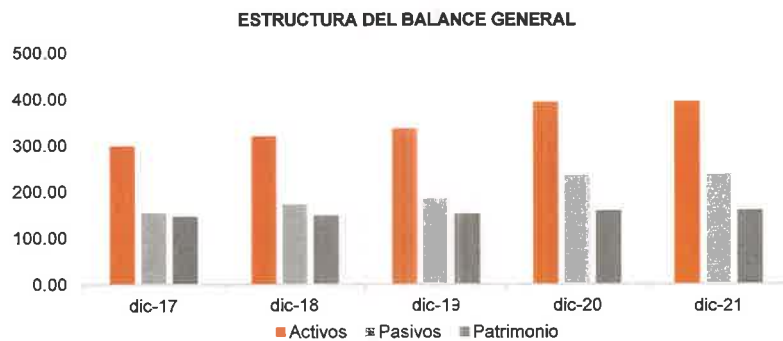
A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron US\$272.46 millones, equivalente a una variación interanual de 15.86% (US\$37.30 millones). Por su parte, LAKI y sus subsidiarias muestran una tasa de crecimiento compuesta de 15.93% durante los últimos cinco años, motivado por diferentes métodos de financiamiento, principalmente por la tendencia observada en Casa OroQ. En este sentido, las obligaciones de corto plazo son las que cobran mayor relevancia dentro de la estructura de los pasivos, destacando los préstamos de corto plazo con 26.6% de participación y a su vez, estas obligaciones bancarias reportaron un aumento de 6.8% (US\$3.84 millones). Cabe destacar que dichos compromisos han sido contratados con períodos menores a un año y corresponden a líneas de créditos revolventes para financiar el capital de trabajo. Por su parte, las cuentas por pagar a proveedores muestran un crecimiento de 108.69% (+US\$30.47 millones), lo cual obedece a las mayores compras de materias primas ante el incremento en los niveles de producción.

En cuanto a los pasivos no corrientes, la entidad también exhibe un crecimiento en los préstamos bancarios a largo plazo con una variación de 16.42% (US\$16.85 millones). Es necesario resaltar que, la mayoría de los préstamos bancarios de largo plazo están garantizados con inmuebles, maquinaria y equipo de las empresas afiliadas.

¹¹ Apalancamiento: Activos / Patrimonio.

Patrimonio

El patrimonio a la fecha de análisis totaliza US\$187.26 millones, el cual reporta un incremento de 18.28% (+US\$28.94 millones), influenciado por la nueva colocación de acciones preferentes (+18.60%; US\$16.93 millones) en el mercado de valores de Panamá. Adicionalmente, se observa una mejora en el patrimonio por la generación de utilidades de LAKI y sus subsidiarias (18.69%; +US\$12.63 millones) como respuesta del desempeño que éstas mantuvieron durante el 2021.



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Análisis de Riesgos

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito o el riesgo de incumplimiento por parte de terceros se controla a través de la aplicación de las aprobaciones de crédito dadas directamente por la Dirección y por medio de vigilancia. La compañía posee el Manual de Créditos y Cobros, el cual establece los lineamientos a seguir respecto al otorgamiento de un nuevo crédito y su respectivo cobro, con el fin de generar un flujo regular de fondos, fortalecer la liquidez, así como la reducción del riesgo en la administración de los recursos de la empresa y dar soporte a las actividades comerciales.

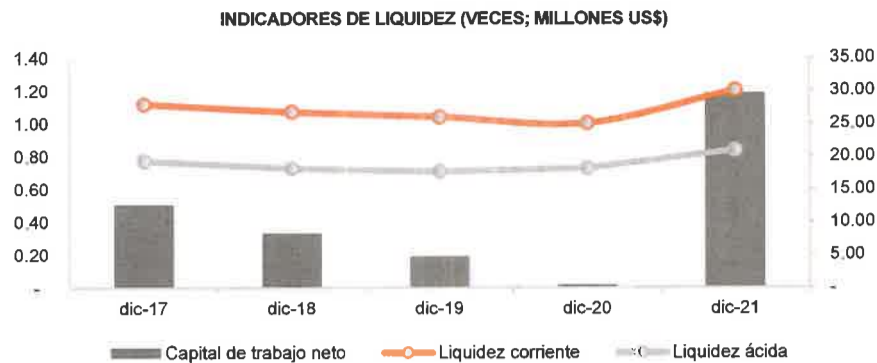
A la fecha de análisis, la compañía muestra un saldo de US\$47.89 millones en cuentas comerciales por cobrar, evidenciando un crecimiento interanual de 38.27% (US\$13.26 millones), comportamiento explicado por la dinámica comercial de LAKI y sus Subsidiarias durante el 2021. Por lo anterior, se observa que el 82.9% de sus cuentas por cobrar no presentan ningún tipo de atraso. Así mismo, un 12.3% de sus cuentas muestran un atraso entre 1 a 30 días.

Finalmente, del total de cuentas por cobrar, un 2.6% presenta un atraso mayor a 90 días; en este sentido, ante un posible riesgo de impago, la compañía ha constituido reservas para cuentas incobrables, la cual tiene una cobertura de 127.06% sobre las cuentas con retrasos mayores a 90 días.

Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez es definido como el riesgo de incapacidad de pago de las obligaciones más inmediatas a través de los activos más líquidos. Al analizar la capacidad de pago de LAKI y sus subsidiarias, a través del comparativo de sus disponibilidades en relación con sus obligaciones de corto plazo, el indicador de liquidez corriente se ubica en 1.20 veces, superando el reportado en el período previo (diciembre 2020: 1.0 veces); lo anterior como consecuencia de las altas disponibilidades de efectivo y del comportamiento de las cuentas por cobrar de la compañía. Como parte del modelo de negocios de LAKI, el cual es intensivo en niveles de inventarios, al aplicar la prueba ácida se obtuvo un indicador de 0.84 veces, manteniéndose por encima del 0.73 veces registrado en diciembre 2020. Por su parte, el capital de trabajo neto reflejó un saldo de US\$29.57 millones, evidenciando una mejor posición respecto al reportado en el año previo (US\$0.40 millones).

En cuanto al ciclo de conversión del efectivo, este indicador muestra una mejora al pasar de 123 a 105 días, es decir, LAKI muestra una mayor velocidad en sus operaciones para convertir el efectivo desde el proceso de adquisición de materias primas hasta la recuperación de créditos. Por lo anterior, su comportamiento obedece principalmente a la mayor agilidad del proceso de recuperación de cuentas por cobrar, el cual se ubicó en 109 días (diciembre 2020: 125 días).



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Riesgo de Mercado

LAKI, a través de sus subsidiarias, lleva a cabo operaciones en varios países de la región, al igual que en Estados Unidos, Europa y Asia. En consecuencia, la entidad se encuentra expuesta a factores macroeconómicos de estos países tales como las variaciones de los niveles de actividad económica, tasa de inflación, entre otros, que pudiesen afectar de manera adversa la capacidad del holding de generar utilidades a futuro. Al ser una compañía tenedora de acciones, LAKI no realiza ningún negocio o actividad comercial en forma directa; sus ingresos provienen de los dividendos que recibe de las inversiones que mantiene en sus subsidiarias.

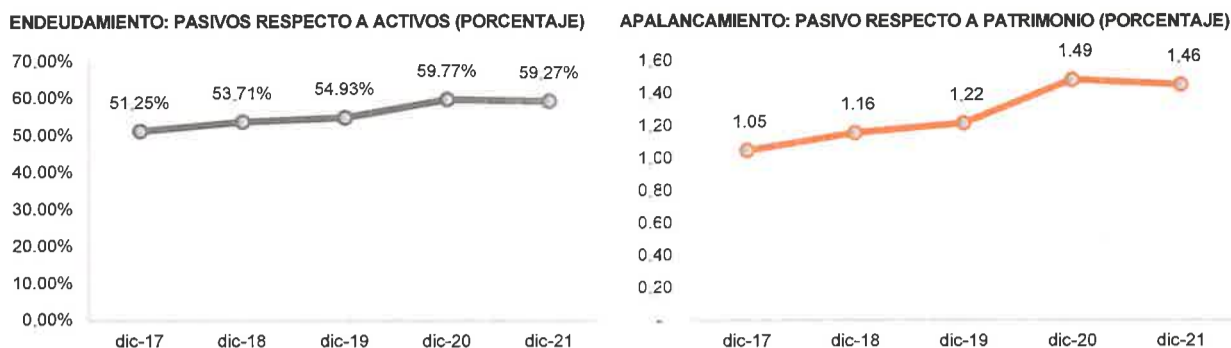
Respecto al tipo de cambio, la entidad gestiona el riesgo a la exposición al tipo de cambio por medio del Manual de Transacciones en Moneda Extranjera y Conversión de Estados Financieros. Las subsidiarias de LAKI no tienen la práctica de la adquisición de instrumentos financieros para protegerse de las pérdidas a las que puedan estar expuestas debido a las fluctuaciones en los tipos de cambio de la moneda. Por tanto, de acuerdo con datos de la entidad, no existen importes de activos y pasivos en moneda extranjera que podrían estar expuestos a las fluctuaciones del tipo de cambio. LAKI cuenta con coberturas de riesgos (forward) y medidas de aumentos de precios a los clientes para disminuir o mitigar el efecto de las fluctuaciones en el tipo de cambio en las operaciones. Es necesario destacar que la entidad mantiene en constante monitoreo las exposiciones activas y pasivas en moneda local y extranjera a fin de controlar los Riesgos de Cambio y Conversión.

Asimismo, la entidad cuenta con el Manual de Procedimientos para Proyectos de Inversión, el cual regula el flujo de actividades contenidas en la evaluación, aprobación y control de los proyectos de inversiones aprobados en el presupuesto anual de inversiones. Este manual establece un lineamiento respecto a la adquisición de inmuebles, vehículos, maquinaria y equipo, basándose en un estudio económico y financiero, estableciendo los controles respectivos y niveles de autorización según el valor de la inversión. De acuerdo con los manuales, LAKI establece parámetro para una adecuada gestión de las inversiones.

Riesgo de Solvencia

El riesgo de solvencia mide la proporción del financiamiento de la institución ajeno ante el propio. A la fecha de análisis, el apalancamiento patrimonial se ubicó en 1.46 veces, evidenciando los niveles más altos respecto a los últimos cinco años (1.18 veces), dicho comportamiento obedece a la tendencia de los pasivos (+15.86%; US\$37.30 millones) principalmente por el crecimiento de la deuda financiera. De igual forma, el nivel de endeudamiento respecto a activos presenta un ligero incremento producto de la relación pasivos entre activos la cual muestra un nivel de 59.27% a la fecha de análisis (diciembre 2020: 59.77%). Cabe destacar que el incremento observado en los niveles de solvencia obedece al aumento en el costo de capital de trabajo, inversiones realizadas y anticipo de nuevas inversiones que quedaron en curso al cierre de 2021. Por lo anterior, PCR considera que LAKI mantiene niveles óptimos de deuda, lo cual permite financiar y expandir oportunamente sus operaciones.

Por su parte, el indicador de cobertura de intereses, el cual mide la relación entre el EBITDA y los gastos financieros, mostró una cobertura de 3.32 veces, el cual es superior a la reportado en el período pasado (3.11 veces), influenciado por el crecimiento en los ingresos de la compañía, impulsando una mejora en los principales márgenes financieros, así como un sostenimiento en los gastos financieros, los cuales evidenciaron una variación de +26.74% respecto a diciembre 2020.



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Riesgo Operativo

Los riesgos operativos son aquellos con impacto en los distintos procesos que aseguran la continuidad de las operaciones del negocio por medio de interrupciones en los procesos de producción, ventas y/o distribución. Considerando el giro de negocio de las subsidiarias, dichos riesgos se miden a través de los principales procesos que manejan según la línea de negocio a la que pertenecen. De acuerdo con el manual operativo y financiero del 2021, la compañía tuvo un enfoque de crecimiento en ventas principalmente en los mercados donde opera, identificando oportunidades de negocios alineadas a las tendencias post COVID-19 y nuevos hábitos de consumo, fortaleciendo el área de innovación, desarrollo y compras, con el objetivo de mejorar procesos, costos y logística a través de la transformación digital.

Asimismo, LAKI mantuvo vigente su programa de protección a todo el personal debido a las condiciones a las que se exponen los empleados frente a los riesgos de contagio por COVID-19, facilitando el transporte, asistencia médica, mensajes de bioseguridad e impulsando el teletrabajo. Por otra parte, se aumentaron las capacitaciones virtuales y otros tipos de programas que permiten el desarrollo organizacional a través de la identificación de talentos, promociones internas y planes de sucesión. Cabe destacar que la entidad cuenta con programa de High Potentials para capacitar y desarrollar a los colaboradores, con la finalidad de brindar oportunidades de crecimiento y retención del talento.

Riesgo Legal y Reputacional

A la fecha de análisis, LAKI y sus subsidiarias no presentan litigios legales que sean relevantes, los cuales fueran sujetos de sanciones por incumplimientos a normas, manteniendo el estatus reputacional de la entidad sin historial adverso.

Presencial Bursátil de Acciones Preferentes Acumulativas

A la fecha de análisis, LAKI tiene vigente dos programas de Acciones Preferentes en el mercado bursátil panameño. El primero, por un monto de hasta US\$50 millones, a través de hasta 50 mil Acciones Preferidas en títulos nominativos, registrados y sin cupones, que tienen derecho a dividendos acumulativos más no a voz ni a voto. La Emisión fue autorizada para ser emitida en tantas series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado.

EMISIÓN DE ACCIONES PREFERIDAS ACUMULATIVAS POR US\$50 MILLONES (EN MILES DE US\$)

Tipo de Acciones	Serie	Monto Estructurado	Cantidad Acciones Colocadas	Precio por Acción	Monto Colocado	Tasa
Acciones Preferidas Acumulativas	Serie A	15,000	14,907.0	1.00	14,907.0	8%
Acciones Preferidas Acumulativas	Serie B	5,000	2,025.0	1.00	2,025.0	8%
Total		20,000	16,932		16,932	8%

Fuente: Auditores y Consultores "UHY Pérez y Co" / Elaboración PCR

El segundo programa comprende un monto de hasta US\$25 millones, con un valor nominal de cada acción de mil dólares, con derecho a recibir dividendos cuando estos sean declarados por la Junta Directiva del Emisor, y con preferencia a los tenedores de las acciones comunes, pero sin derecho a voz ni voto excepto en las condiciones establecidas en el prospecto.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN¹²

CARACTERÍSTICAS	
Emisor	Latin American Kraft Investments, Inc.
Instrumento	Acciones Preferidas Acumulativas
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Número e importe nominal total	Hasta por US\$25,000,000.
Representación y forma de Emisión	Las Acciones Preferidas Globales serán emitidas a nombre de LatinClear.
Dividendos	Una vez la Junta Directiva del Emisor declare el pago de dividendos sobre las Acciones Preferidas tendrán derecho a recibir, para dicho periodo, un dividendo anual, acumulativo, sobre el valor nominal de las Acciones Preferidas. Dicho dividendo será pagado a una tasa anual y fija sobre su valor nominal de 8.5%.
Dividendos Acumulativos	Dividendos Acumulativos significa que, si la Junta Directiva decide no declarar dividendos para cualquier periodo anual, los dividendos que no fueron declarados en dicho periodo se acumularán para ser declarados o pagados en un periodo anual siguiente. Los dividendos de dichas Acciones se pagarán netos de cualquier impuesto sobre dividendos que pudiese derivarse de la inversión. El Emisor no estará obligado a declarar dividendos cada año.
Pago de Dividendos	El pago de dividendos corresponde a un periodo anual. En caso de que en un año sean declarados dividendos sobre las acciones preferidas por la Junta Directiva del Emisor, estos serán pagaderos mediante cuatro pagos consecutivos trimestrales, a partir de la fecha de declaración de dividendos.
Eventos de suspensión de pago	<ul style="list-style-type: none"> • Insolvencia temporal del Emisor. • Quiebra del Emisor. • Si los pasivos exceden una quinta parte del Activo. • En caso se requieran fondos con urgencia para prestar a una de sus subsidiarias operativas con el propósito de evitar una posible quiebra o liquidación.
Traspaso	Los traspasos entre participantes serán efectuados de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de LatinClear.
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 origen de la Emisión.
Respaldo	La Emisión está respaldada por los recursos financieros del Emisor, particularmente su capital y las utilidades que genere, las cuales están constituidas por dividendos que recibe de sus subsidiarias.
Garantía	Las Acciones Preferidas no cuentan con ningún tipo de garantía, por lo que los dividendos que perciba el Emisor serán las fuentes ordinarias con que se pagaran los dividendos.
Prelación	Las Acciones Preferidas gozan de derechos preferentes sobre las acciones comunes del Emisor en cualquier pago de dividendos.
Destino	Fortalecer la estructura de capital del grupo consolidado del Emisor a través del repago de deuda financiera a corto y largo plazo.
Agente Estructurador y de Pago	Balboa Bank & Trust, Corp.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	Balboa Securities, Corp.
Custodio	LatinClear

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Características del Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs)

Como parte de la estrategia de fondeo del Emisor, se contempla la colocación de un Programa Rotativo de Valores Comerciales Negociables (VCNs), por un monto de hasta US\$40 millones con el objetivo de captar recursos que podrán ser utilizados para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones, o inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. A continuación, se describen los aspectos más importantes de dicha Emisión de corto plazo:

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN¹³

CARACTERÍSTICAS	
Emisor	Latin American Kraft Investments, Inc.
Instrumento	Programa Rotativo De Valores Comerciales Negociables (VCNs).
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Número e importe nominal total	Hasta por US\$40,000,000.
Forma y denominación de los VCNs	Los VCNs serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos.
Fuente de pago	El pago de los intereses y capital de los VCNs provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo económico específico para este propósito.
Programa Rotativo	<p>El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCNs, en tantas Series como determine el Emisor y la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de los VCNs de cuarenta millones de dólares (US\$40,000,000.00), y que la nueva venta de VCNs se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El programa rotativo de VCNs ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos VCNs en Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los VCNs emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de los VCNs de cuarenta millones de dólares (US\$40,000,000.00)).</p> <p>En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los VCNs emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de VCNs por un valor nominal equivalente hasta el monto</p>

¹² Para más información, remitirse al prospecto del programa.

¹³ Para más información, remitirse al prospecto del programa.

	<p>vencido o redimido. El programa tendrá un plazo de vigencia no mayor a diez (10) años desde la fecha de registro de esta emisión ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o Fecha de Redención (de haberla). La emisión rotativa de VCNs según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el VCN más allá de su vencimiento original.</p>
Vencimiento	<p>Los VCNs podrán ser emitidos en una o más Series por plazos de hasta doce (12) meses contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva. La cantidad de VCNs 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 VCNs y será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.</p>
	<p>Los VCNs de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los VCNs devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado (la "Tasa de Interés Fija") y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.</p>
	<p>La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que serán comunicados mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será equivalente a SOFR, más un margen aplicable (la "Tasa de Interés Variable") y podrá estar sujeta a una tasa mínima y una tasa máxima. En caso de que la Tasa de Interés de VCNs de una Serie sea una Tasa de Interés Variable, la misma se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés, lo cual será comunicado por el Emisor como un hecho de importancia publicado a través de la plataforma SERI.</p>
Tasa e Intereses	<p>Cada VCN devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en una Fecha de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión Respectiva, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Emisión Respectiva, desde la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva si se trata del primer Período de Interés) hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla).</p>
	<p>Para cada una de las Series de los VCNs de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada período (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La Fecha de Pago de Interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.</p>
	<p>El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla), se identificará como Período de Interés. Si una Fecha de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicha Fecha de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.</p>
	<p>Los intereses devengados por los VCNs 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 VCN, 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 la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360, redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).</p>
	<p>Los VCNs podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y que será comunicada mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base a los términos de los VCNs de cada Serie, en cualquier Fecha de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los VCNs, costo o penalidad alguna. En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán prorrateo entre los VCNs emitidos y en circulación de la Serie de que se trate. La redención de los VCNs se efectuará en una Fecha de Pago de Interés de los VCNs o en aquella otra fecha que determine el Emisor, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones con al menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la "Fecha de Redención Anticipada"): (i) publicación de un aviso sobre la redención anticipada durante dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Agente de Pago; y, (ii) envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del comunicado público a que se refiere el punto (i) anterior.</p>
Redención Anticipada	<p>Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.</p>
Garantías	<p>Todos los VCNs a la fecha de autorización del registro de esta Emisión y de este Prospecto Informativo no cuentan con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses para con los Tenedores.</p>
	<p>El Agente de Pago se compromete a abrir en su propio nombre, y a mantener abierta siempre que existan Series de VCNs emitidos y en circulación, una cuenta bancaria en MMG Bank Corporation, como banco depositario (la "Cuenta de Liquidez"), en la cual el Emisor depositará los fondos que sean necesarios para cumplir con el Balance</p>

Cuenta de liquidez	Minimo Requerido. El Agente de Pago, por su parte, acepta recibir los fondos que el Emisor le transfiera y mantenerlos depositados en la Cuenta de Liquidez, la cual será administrada para el beneficio de los Tenedores Registrados. La Cuenta de Liquidez podrá ser una cuenta corriente o cuenta de ahorros, previsto que los fondos depositados deben estar siempre disponibles para su uso en caso de ser requerido.
Destino de los recursos	El producto de la presente emisión podrá ser utilizado por el Emisor para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones, e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Por tratarse de una emisión de VCNs en Series, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, en atención a las 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. Por tratarse de una emisión de VCNs en Series, el uso de fondos específico de cada Serie será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Prelación de pagos	El pago a capital e intereses de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.
Agente de Bolsa Suscriptor	MMG Bank Corporation
Agente de Pago	MMG Bank Corporation
Entidad Depositaria	Central Latinoamericana de Valores S.A. (LATINCLEAR)
Central de custodia	Central Latinoamericana de Valores S.A. (LATINCLEAR)

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Características del Programa Rotativo de Bonos Corporativos (BC)

Adicionalmente, la estrategia del Emisor contempla la colocación de un Programa Rotativo de Bonos (BC), por un monto de hasta US\$60 millones con el objetivo de captar recursos que podrán ser utilizados para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones, o inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. A continuación, se describen los aspectos más importantes de dicha Emisión de largo plazo:

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN¹⁴

CARACTERÍSTICAS	
Emisor	Latin American Kraft Investments, Inc.
Instrumento	Programa Rotativo de Bonos Corporativos (BC)
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Número e importe nominal total	Hasta por US\$60,000,000.
Forma y denominación de los BCs	Los Bonos serán ofrecidos por un valor nominal total de hasta sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) o sus múltiplos, y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.
Fuente de pago	El pago de los intereses y capital de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo económico específico para este propósito. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series como determine el Emisor y la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo de los Bonos de sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00), y que la nueva venta de Bonos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El programa rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series en la medida que exista disponibilidad. En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del programa rotativo de los Bonos de sesenta millones de dólares (US\$60,000,000.00). En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido.
Programa Rotativo	El programa tendrá un plazo de vigencia no mayor a diez (10) años desde la fecha de registro de esta emisión ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de valores ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o Fecha de Redención (de haberla). 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.
Vencimiento	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más Series por plazos de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva. 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 y será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Tasa e Intereses	Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla). La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable (la "Tasa de Interés"). En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado (la "Tasa de Interés Fija") y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que serán comunicados mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de Tres (3) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será equivalente a SOFR, más un margen aplicable (la "Tasa de Interés

¹⁴ Para más información, remitirse al prospecto del programa.

Variable") y podrá estar sujeta a una tasa mínima y una tasa máxima. En caso de que la Tasa de Interés de Bonos de una Serie sea una Tasa de Interés Variable, la misma se revisará y fijará cinco (5) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés, lo cual será comunicado por el Emisor como un hecho de importancia publicado a través de la plataforma SERI.

En el caso de que la propuesta del Emisor no haya recibido aprobación por Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Senior antes de la fecha de cálculo de la nueva Tasa de Interés Variable aplicable al Período de Interés inmediatamente siguiente al Período de Interés de Transición, el Agente de Pago podrá prorrogar, a su discreción, el Período de Interés de Transición, con la intención de extender el periodo de tiempo con el que podrá disponer el Emisor para proponer una tasa de referencia sustituta y obtener la aprobación de una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Senior, respecto de la Tasa de Referencia Alterna. En caso de que, vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Senior no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna, ello constituirá un Evento de Incumplimiento de esta Emisión, lo cual el Agente de Pago, comunicará a más tardar al día hábil siguiente, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados. Una vez comunicado este hecho, y de así instruirlo una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Senior, el Agente de Pago deberá emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado, de acuerdo con lo establecido en la Sección II, Literal A, Numeral 36 de este Prospecto Informativo.

Mecanismo de reemplazo de SOFR para Series Subordinadas: Las Series Subordinadas emitidas sujetas a una Tasa de Interés Variable seguirán el mismo procedimiento de reemplazo de la Tasa de Referencia. Establecidos para las Series Senior. Además, se considerará lo siguiente:

- A. En caso de que existan Series Senior emitidas y en circulación, de llegarse a dar la situación en la cual el Período de Interés de Transición hubiese vencido sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o en caso que hubiese vencido la extensión al Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago sin que una Mayoría de Tenedores de las Series Subordinadas hubiesen aprobado la Tasa de Referencia Alterna, el Agente de Pago deberá, actuando en concordancia con las tendencias exhibidas en los mercados financieros internacionales, escoger y comunicar al Emisor, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados, la Tasa de Referencia Alterna aplicable para las Series Subordinadas sujetas a una Tasa de Interés Variable, así como también el nuevo margen, cuyo valor deberá ser equivalente a la diferencia entre la Tasa de Interés Variable aplicable al Período de Interés de Transición y el valor de la Tasa de Referencia Alterna. El nuevo margen será sumado a la Tasa de Referencia Alterna para mantener la Tasa de Interés Variable previa al cambio.
- B. En caso de que no existieran Series Senior emitidas y en circulación y hubiese vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Subordinadas no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna, ello constituirá un Evento de Incumplimiento de esta Emisión, lo cual el Agente de Pago, comunicará a más tardar al día hábil siguiente, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados. Una vez comunicado este hecho, y de así instruirlo una Mayoría de Tenedores de los Bonos Series Subordinadas, el Agente de Pago deberá emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado, de acuerdo con lo establecido en la Sección II, Literal A, Numeral 36 de este Prospecto Informativo.

Condiciones especiales de las Series Subordinadas: El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de un Bono Subordinado siempre que este al día en el pago de intereses y/o capital de las Series Senior. Las Series Subordinadas serán acumulativas y estarán subordinadas a las Series Senior del presente Programa Rotativo. Cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Liquidación si ésta ocurriese en una Fecha de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión Respectiva, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Emisión Respectiva, desde la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o Fecha de Emisión Respectiva si se trata del primer Período de Interés) hasta que su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla). Para cada una de las Series de los Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada una, una "Fecha de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La Fecha de Pago de Interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada (de haberla), se identificará como Período de Interés. Si una Fecha de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicha Fecha 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 la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y que será comunicada mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos de cada Serie, en cualquier Fecha de Pago de Interés, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los Bonos, costo o penalidad

	alguna. En caso de que aplique costo o penalidad por redenciones anticipadas o monto mínimo para las redenciones parciales, esto será comunicado por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán prorrateo entre los Bonos emitidos y en circulación de la Serie de que se trate.
Redención Anticipada	Condiciones especiales de los Series Subordinadas: La redención anticipada de los Bono Subordinados estará condicionada a que hayan sido cancelados en su totalidad los Bonos de las Series Senior. La redención de los Bonos se efectuará en una Fecha de Pago de Interés o en aquella otra fecha que determine el Emisor, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones con al menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la "Fecha de Redención Anticipada"): (i) publicación de un aviso sobre la redención anticipada durante dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores y al Agente de Pago; y, (ii) envío de una notificación escrita al Agente de Pago, acompañada del modelo del comunicado público a que se refiere el punto (i) anterior. Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.
Garantías	El Emisor podrá emitir Series Senior con o sin garantía. El Emisor determinará, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series Senior estará garantizada o no. En ese caso, el Emisor deberá remitir, junto con el Suplemento al Prospecto Informativo, el detalle de los bienes que serán dados en garantía, el contrato de fideicomiso, avalúos, pólizas de seguro y demás documentos que se requieran para la constitución de la garantía, a fin de que los mismos sean analizados y aprobados por la SMV. La documentación deberá detallar todos los puntos solicitados por el Texto Único del Acuerdo 2-2010, respecto de la Sección de Garantías. Una vez recibida la autorización de la SMV, el Emisor podrá ofrecer las Series Garantizadas de que se trate.
Cuenta de liquidez	El Emisor estará obligado a transferir al Agente de Pago, quien abrirá y mantendrá abierta mientras existan Series Senior emitidas y en circulación, una Cuenta de Liquidez, los fondos necesarios para cumplir en todo momento con el Balance Mínimo Requerido para propósitos de proveer al Agente de Pago, a fin de que mantenga siempre fondos de reserva de liquidez disponibles para cubrir cualquier faltante del monto de intereses y/o capital de las Series Senior que deban ser pagados en una Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención. Sin embargo, los fondos depositados en la Cuenta de Liquidez no estarán disponibles para cubrir cualquier faltante del monto de interés y/o capital de las Series Subordinadas que existan emitidos y en circulación.
Destino de los recursos	El producto de la presente emisión podrá ser utilizado por el Emisor para refinanciamiento, crecimiento de capital de trabajo, adquisiciones y fusiones e inversiones de capital del Emisor o sus Subsidiarias. Por tratarse de una emisión de Bonos en Series, el uso de fondos específico de cada Serie será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un Suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Opción de Bonos Sostenibles	El Emisor podrá emitir Series Senior de Bonos Corporativos Verdes, Sociales o Sostenibles, siempre y cuando dichas Series cumplan con los estándares reconocidos de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles aplicable a la clase de bono temático a ser emitido, lo cual deberá ser verificado con la segunda opinión de un revisor independiente seleccionado de la lista aprobada de revisores externos de Climate Bonds Initiative, u otras fuentes nacionales o internacionales disponibles y reconocidas en el marco de Bonos Verdes, Sociales o Sostenibles. En tal caso, el Emisor deberá notificarlo a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a Latinex, a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, debiendo acompañar el suplemento con el informe del revisor independiente indicando la categoría de Bono Verde, Social o Sostenible, según se trate.
Prelación de pagos	El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.
Agente de Bolsa Suscriptor	MMG Bank Corporation
Entidad Depositaria	Central Latinoamericana de Valores S.A. (LATINCLEAR)
Central de custodia	Central Latinoamericana de Valores S.A. (LATINCLEAR)

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras

El Emisor realizó proyecciones financieras consolidadas de sus subsidiarias operativas para un período de diez años partiendo de 2022 hasta el 2032. Es importante destacar que dichas proyecciones han sido fundamentadas en el importante crecimiento registrado al cierre de 2021 el cual contempla los ingresos más altos de los últimos cinco años, acompañado de eficiencias operativas que le permitieron al Emisor proteger y mejorar sus márgenes financieros ante la situación adversa de abastecimiento de materias primas a nivel mundial y del incremento de precios de los commodities.

A partir de lo anterior, las proyecciones financieras de LAKI reflejan un crecimiento promedio ponderado anual de 4.57% en sus ingresos, soportados por las ventas netas provenientes de sus subsidiarias operativas, permitiendo tener un EBITDA promedio de US\$61.02 millones, equivalentes a una evolución de 5.09%, gracias al comportamiento controlado de los costos y gastos operativos, obteniendo un margen EBITDA¹⁵ promedio de 19.6%.

Por su parte, las cifras proyectadas también consideran los aspectos financieros en los que tendrá que incurrir el Emisor durante la vigencia de ambos instrumentos, reportando donde la cobertura EBITDA sobre gastos financieros se ubicaría en un promedio proyectado holgado de 7.11 veces, demostrando la buena capacidad de pago por parte del Emisor. Por otra

¹⁵ EBITDA entre ingresos totales.

parte, se observa una porción baja y controlada de la deuda financiera¹⁶ respecto al EBITDA, con una representatividad promedio de 2.48 veces.

Por último, el crecimiento proyectado mostraría que el Emisor mantendrá un margen neto promedio anual de 9.96%, el cual beneficiaría las métricas de rentabilidad, donde el ROA se posicionaría en un promedio de 5.36%, y el ROE en 9.33%, confirmando la capacidad para rentabilizar sus recursos.

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADOS (MILLONES DE US\$)											
COMPONENTE	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P	2032 P
INGRESOS	244	258	272	287	300	312	324	337	350	368	382
COSTOS	168	177	186	196	205	213	221	230	239	252	262
GASTOS	31	32	34	35	37	38	39	41	42	44	46
EBITDA	45	49	53	56	59	62	64	67	69	72	74
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	8	9	9	10	10	11	11	12	13	13	13
EBIT	37	41	44	46	49	51	53	55	57	59	61
GASTOS FINANCIEROS	11	10	9	8	8	8	8	8	8	9	9
OTROS GASTOS NETOS	4	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	22	27	31	35	38	40	41	43	45	47	49
IMPUESTOS	3	5	6	6	7	7	7	7	8	8	8
UTILIDAD NETA	18	22	26	29	31	33	34	36	37	39	41
MARGEN NETO (%)	7.50%	8.54%	9.39%	10.08%	10.43%	10.50%	10.54%	10.61%	10.70%	10.61%	10.70%
ROA (%)	3.97%	4.57%	5.18%	5.66%	5.82%	5.79%	5.71%	5.67%	5.63%	5.53%	5.46%
ROE (%)	8.91%	9.42%	9.60%	10.05%	10.04%	9.81%	9.49%	9.21%	8.97%	8.69%	8.48%
MARGEN EBITDA (%)	18.54%	19.16%	19.41%	19.61%	19.76%	19.75%	19.75%	19.75%	19.76%	19.55%	19.49%
COBERTURA EBITDA / GASTOS FINANCIEROS (VECES)	3.99	4.72	5.87	7.07	7.55	7.83	7.92	8.14	8.37	8.40	8.38
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)	1.25	1.06	0.86	0.78	0.73	0.69	0.66	0.62	0.59	0.57	0.55

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Sensibilidad de Proyecciones Financieras

Con el objetivo de analizar posibles escenarios del comportamiento financiero del Emisor, y así evaluar la capacidad de pago de la deuda, PCR realizó ajustes hacia al alza y hacia la baja en los ingresos de LAKI como principal variable, los cuales impactan de manera directa en el margen EBITDA del negocio. A continuación, se presenta una tabla resumen de los escenarios evaluados:

VARIABLES	DETALLE DE ESCENARIOS		
	ESCENARIO OPTIMISTA	ESCENARIO BASE	ESCENARIO PESIMISTA
CRECIMIENTO DE INGRESOS	5.9%	4.9%	1.5%
PROMEDIO DE MARGEN EBITDA	19.5%	19.5%	17.14%

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Escenario Base

La proyección de ingresos de LAKI se sustenta por el buen desempeño de las ventas de sus subsidiarias, donde en un escenario base que considera un crecimiento razonable de 4.9%, permitirían tener un EBITDA promedio de US\$61.02 millones, equivalentes a un margen EBITDA promedio de 19.6%, promoviendo un margen neto promedio del 10%. Lo anterior, implicaría cubrir los gastos financieros en 7.11 veces, expresando una capacidad holgada para honrar todos los compromisos financieros del Emisor. Por su parte, al revisar la porción que representaría la deuda financiera respecto al EBITDA, se observa una porción baja y controlada de 2.48 veces, sin presionar el apalancamiento de la entidad.

Escenario Optimista

Dada la fuerte posición de mercado, el sólido know how del negocio en cada una de sus subsidiarias, y su importancia en la industria de alimentos, agroindustria y farmacéuticos, PCR ha considerado ajustar hacia el alza los ingresos de 4.9% a 5.9%. En ese sentido, dichos ingresos expandieran el monto del EBITDA promedio pasando de US\$61.02 a US\$64.69 millones, equivalentes a un margen EBITDA proyectado de 19.6%. Lo anterior, permitiría cubrir los gastos financieros en 7.55 veces (base: 7.11 veces), ampliando la capacidad para honrar los compromisos del Emisor, incluyendo los programas de VCNs y BC. También, al revisar la porción que representaría la deuda financiera respecto al EBITDA, se observa una porción ligeramente más baja pasando de 2.48 a 2.38 veces.

Escenario Pesimista

Por último, se consideró una contracción de los ingresos, la cual supone un mínimo de crecimiento de 1.5% en los ingresos del Emisor, reduciendo el EBITDA a US\$45.17 millones (base: US\$61.02 millones), equivalentes a un margen EBITDA promedio de 17.14%. A pesar de lo anterior, el EBITDA todavía sería capaz de cubrir los gastos financieros de manera adecuada con un ratio de 5.22 veces (Base: 7.11 veces), confirmando la capacidad financiera de LAKI para soportar una evolución ralentizada de sus ingresos. Por su parte, si bien es cierto se observaría una mayor porción de la deuda financiera respecto al EBITDA al pasar de 2.48 a 3.25 veces, esta mantendría una posición controlable acorde al volumen de la operación del Emisor.

Finalmente, se presenta una tabla resumen de los resultados obtenidos, donde para cualquier escenario se puede evidenciar la sólida capacidad financiera del Emisor para atender sus compromisos financieros, exhibiendo buenas coberturas para el pago de intereses, con niveles bajos de presión en la solvencia de la entidad.

¹⁶ Incluye específicamente los compromisos relacionados con los VCN y Bonos que se emitirán por LAKI.

RESULTADO DE ESCENARIOS			
INDICADOR	PESIMISTA	BASE	OPTIMISTA
RENTABILIDAD			
EBITDA (US\$ MILLONES)	45.17	61.02	64.68
MARGEN NETO	6.0%	10.0%	10.4%
EBITDA / INGRESOS	17.14%	19.50%	19.50%
COBERTURA EBITDA			
EBITDA / GASTOS FINANCIEROS	5.22	7.11	7.55
DEUDA FINANCIERA / EBITDA	3.25	2.48	2.38
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO (VECES)			
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL	0.76	0.76	0.76
DEUDA FINANCIERA / PATRIMONIO	0.47	0.47	0.47
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	60.5%	60.5%	60.5%

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Análisis de Coberturas Pago de Dividendos

De acuerdo con las proyecciones de LAKI para el periodo 2022 a 2032, a partir del buen desempeño de las ventas que le permitirán alcanzar flujos de caja operativos importantes, se espera que éstos mantengan en promedio una cobertura de 4 veces sobre los intereses financieros del Emisor. De igual manera, al revisar la capacidad de dichos flujos para honrar los pagos de dividendos preferentes se proyecta un promedio de 6.2 veces, y para los dividendos comunes de 18.1 veces, exhibiendo niveles adecuados que garanticen el pago a los inversionistas.

FLUJO DE CAJA PROYECTADO DE LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS (US\$ MILLONES)												
COMPONENTE	2021 R	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P	2032 P
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	0.4	27.9	19.5	32.2	30.6	37.1	31.8	36.8	41.2	42.7	43.6	45.2
DESEMBOLSO DE DEUDA LP	44	31	50	50	47	45	48	47	45	46	48	58
AMORTIZACIÓN DE DEUDA LP	-25	-44	-62	-76	-57	-46	-47	-45	-45	-45	-43	-52
PAGO DE INTERESES	-13	-11	-10	-9	-8	-8	-8	-8	-8	-8	-9	-9
ACCIONES PREFERENTES	17	8	12	13	-	-	-	-	-	-	-	-
DISPONIBLE PARA PAGO DE DIVIDENDOS	23	11	9	10	13	28	25	31	34	35	40	42
DIVIDENDOS PREFERENTES	-2	-4	-5	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-6	-6
DIVIDENDOS COMUNES	0	-4	-1	-1	-1	-1	-5	-2	-2	-2	-2	-2
PAGO DE DIVIDENDOS	-2.4	-7.9	-5.6	-8.6	-7.1	-7.2	-10.8	-7.8	-7.8	-8.3	-7.7	-7.7
DISPONIBLE PARA REPAGO	25.1	19.4	14.7	16.7	20.2	34.9	36.3	38.7	41.4	43.6	47.8	50.1

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

PROYECCIÓN DE COBERTURAS (VECES)											
INDICADORES	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P	2031 P	2032 P
CAJA OPERATIVA SOBRE INTERESES	2.5	1.9	3.6	3.8	4.7	4.0	4.6	5.0	5.2	5.1	5.1
CAJA OPERATIVA SOBRE DIVIDENDOS PREFERENTES	7.1	4.2	5.7	5.0	6.1	5.2	6.0	6.7	7.0	7.1	7.4
CAJA OPERATIVA SOBRE DIVIDENDOS COMUNES	7.0	19.5	32.2	30.6	35.3	6.8	21.7	24.3	19.8	27.2	28.2
DISPONIBLE PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS / DIVIDENDOS PREFERENTES	2.9	2.0	1.8	2.1	4.5	4.2	5.0	5.5	5.8	6.5	6.9
DISPONIBLE PARA EL PAGO DE DIVIDENDOS / DIVIDENDOS COMUNES	2.9	9.1	10.1	13.1	26.4	5.4	18.2	19.7	16.4	25.1	26.5
DISPONIBLE PARA REPAGO / ACCIONES PREFERENTES	2.4	1.2	1.3	-	-	-	-	-	-	-	-
DISPONIBLE PARA REPAGO / DIVIDENDOS PREFERENTES	4.9	3.2	3.0	3.3	5.7	5.9	6.3	6.8	7.1	7.8	8.2

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Estados Financieros Auditados Latin American Kraft Investments y Subsidiarias (Consolidado).

BALANCE GENERAL (MILLONES US\$)					
Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activos					
Efectivo	23.66	24.02	16.02	22.86	39.97
Inversiones	0.04	0.03	0.00	0.00	0.00
Cuentas Por Cobrar	54.90	57.82	63.42	54.96	78.71
Inventarios	36.28	39.53	38.11	30.23	53.01
Gastos pagados por anticipado	2.12	2.07	2.12	2.52	3.30
Compañías Relacionadas	-	0.62	-	-	-
Propiedad Planta y Equipo, neto	96.27	96.99	98.84	128.40	130.52
Inversiones en Afiliadas	7.44	21.44	39.22	28.22	28.22
Otras Inversiones	-	-	-	0.26	0.26
Activos Intangibles	78.24	78.06	78.83	125.90	125.48
Otros Activos	0.17	0.14	0.14	0.13	0.25
Total Activos	299.12	320.72	336.71	393.48	459.72
Pasivos					
Préstamos Bancarios Corto Plazo	63.54	67.65	60.35	63.29	67.14
Porción Corriente de los Préstamos Bancarios a Largo Plazo	5.31	8.28	8.34	13.38	11.40
Cuentas por Pagar a Proveedores	31.27	35.35	41.46	28.04	58.51
Otras Cuentas por Pagar	4.21	3.80	4.71	5.47	8.39
Préstamos Bancarios Largo Plazo	42.51	51.16	64.54	102.67	119.53
Cuentas por Pagar a Largo Plazo	3.50	3.50	3.50	-	-
Otras Obligaciones Laborales	2.85	2.51	2.05	1.53	2.21
Compañías Relacionadas de Largo Plazo	-	-	-	19.10	3.39
Impuesto Sobre la Renta Diferido	0.12	-	-	1.69	1.91
Total Pasivos	153.30	172.27	184.94	235.16	272.46
Patrimonio					
Capital Social	12.00	12.00	20.00	20.00	20.00
Acciones Preferentes	25.00	25.00	25.00	25.00	41.93
Utilidades retenidas	61.06	65.18	62.99	67.60	80.24
Superávit por revaluación	40.37	39.27	38.17	37.06	35.95
Participación no controladora	7.39	7.01	5.61	8.65	9.14
Total Patrimonio	145.82	148.46	151.77	158.32	187.26
Total Pasivos más Patrimonio	299.12	320.72	336.71	393.48	459.72

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILLONES US\$)					
Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ventas Netas	176.52	195.41	206.60	172.93	224.38
Otros Ingresos de Operación	-	1.65	2.06	2.37	2.01
Costos de Ventas	131.57	150.23	158.23	124.53	160.74
Utilidad Bruta	44.95	46.83	50.42	50.77	65.66
Gastos de Operación	28.18	28.03	29.10	24.74	28.48
Gastos de distribución de ventas	16.50	17.15	17.48	14.31	16.08
Gastos de administración	11.68	10.88	11.62	10.43	12.40
Depreciación	-	-	-	-	-
Utilidad de operación	16.77	18.80	21.33	26.03	37.19
Gastos Financieros	7.06	8.64	10.08	10.59	13.42
Otros ingresos (gastos)	1.62	1.79	0.66	2.06	2.45
Otros gastos no recurrentes	-	-	0.51	2.68	1.64
Diferencial Cambiario	0.16	0.43	0.02	0.51	0.28
Utilidad antes de Impuestos Sobre la Renta	7.93	7.94	10.06	10.20	19.40
Impuesto Sobre la Renta (ISR)	2.34	2.20	2.09	2.78	3.64
Utilidad después de Impuestos Sobre la Renta	5.59	5.73	7.97	7.41	15.76
Interés Minoritarios	0.75	0.62	1.10	1.33	1.77
Utilidad neta	4.84	5.12	6.87	6.09	13.99
Revaluación de propiedad, planta y equipo	13.55	-	-	-	-
Total de Utilidades Integrales del periodo.	18.39	5.12	6.87	6.09	13.99

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Componente	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Rentabilidad					
Margen bruto	25.46%	23.76%	24.17%	28.96%	29.00%
Margen operativo	9.50%	9.54%	10.22%	14.85%	16.42%
Margen Neto	2.74%	2.60%	3.29%	3.47%	6.18%
ROE	3.32%	3.45%	4.52%	3.84%	7.47%
ROA	1.62%	1.60%	2.04%	1.55%	3.04%
EBITDA (US\$ Millones)	23.26	23.46	26.58	32.93	44.49
Ratio de Eficiencia (gastos operativos / ingresos de operación)	15.96%	14.22%	13.95%	14.11%	12.58%
Actividad					
Rotación de cuentas por cobrar	3.40	3.47	3.41	2.92	3.36
Período promedio de cobro	107	105	107	125	109
Rotación de inventario	4.07	3.96	4.08	3.64	3.86
Período promedio de permanencia de inventarios	90	92	90	100	95
Rotación de cuentas por pagar	4.72	4.51	4.12	3.58	3.71
Período promedio de pago	77	81	89	102	98
Rotación de activos	0.59	0.61	0.61	0.44	0.49
Ciclo Operativo	197	197	197	225	203
Ciclo de conversión del efectivo (días)	120	116	108	123	105
Liquidez					
Liquidez corriente	1.12	1.07	1.04	1.00	1.20
Liquidez ácida	0.77	0.73	0.71	0.73	0.84
Capital de trabajo neto (US\$ Millones)	12.67	8.37	4.82	0.40	29.57
Solvencia y Coberturas					
Endeudamiento (pasivos/activos)	51.25%	53.71%	54.93%	59.77%	59.27%
Apalancamiento (Activos/Patrimonio)	2.05	2.16	2.22	2.49	2.46
Apalancamiento patrimonial (Pasivo/ Patrimonio)	1.05	1.16	1.22	1.49	1.46
Cobertura de Intereses (EBITDA/ Gastos financieros)	3.29	2.71	2.64	3.11	3.32

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.