

PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO



LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS, INC. Y SUBSIDIARIAS

Latin American Kraft Investments, Inc. (en adelante denominado, el "Emisor"), es una sociedad constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público, Sección de Micropelícula Mercantil a la Ficha 088519, Rollo 8449, Imagen 0002 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 (5029-23019600)

US\$50,000,000.00

ACCIONES PREFERIDAS ACUMULATIVAS

Oferta Pública de Acciones Preferidas Acumulativas (en adelante las "Acciones Preferidas") de Latin American Kraft Investments, Inc. por un total de hasta Cincuenta Mil (50,000) Acciones Preferidas. El monto de la Emisión será de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, suma ésta que representa 0.31 veces el Patrimonio del Emisor al 31 de marzo de 2021. Las Acciones Preferidas serán emitidas en títulos nominativos y registrados. Las Acciones Preferidas tendrán derecho a dividendos acumulativos, pero no tienen derecho a voz ni a voto. Las Acciones Preferidas serán ofrecidas inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor asignado por la Junta Directiva del Emisor, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado. Las Acciones Preferidas serán emitidas en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado.

Las Acciones Preferidas de cada Serie devengarán dividendos acumulativos, netos de cualquier impuesto que pudiese causarse de la inversión, a partir de su respectiva Fecha de Emisión. La Tasa de Dividendo será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva. La Fecha de Emisión, así como la Fecha de Oferta y los Días de Pago de Dividendo de cada Serie también serán comunicados por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles. En caso de que el Emisor determine declarar dividendos, los mismos serán declarados de manera anual, pero podrán ser distribuidos y pagados de acuerdo con la periodicidad establecida por la Junta Directiva del Emisor para cada Serie. Los dividendos, una vez declarados, serán pagados sobre la base de días calendario sobre un año de trescientos sesenta días (días calendario/360). El Emisor no estará obligado a declarar dividendos cada año. En caso de que alguno de los Días de Pago de Dividendos caiga en una fecha que no sea Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Sujeto lo establecido en la Sección II.14 del presente Prospecto Informativo, las Acciones Preferidas podrán ser redimidas por el Emisor de manera parcia o total, a partir del tercer aniversario desde la Fecha de Emisión respectiva de cada Serie. En adición, el Emisor podrá suspender el pago de dividendos y acumularlos para el siguiente periodo fiscal de acuerdo con lo establecido en la Sección 11, parte II del presente Prospecto]. El Emisor comunicará 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 Acciones Preferidas a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, el uso de fondos, la Tasa de Dividendo, los Días de Pago de Dividendos, y condiciones especiales de redención (de haberlas), al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de Pacific Credit Rating (PCR) de AA-. UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL PAGO DE LOS DIVIDENDOS.

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 PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISIÓN.

	Precio al público	Gastos de la Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$17.03	US\$982.97
Total	US\$50,000,000.00	US\$851,650.00	US\$49,148,350.00

* 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: 18 de agosto de 2021

Fecha de Impresión: 17 de agosto de 2021

Resolución SMV No SMV-390-21 del 17 de agosto de 2021

EMISOR RECURRENTE

Latin American Kraft Investments, Inc.

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

**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: Marielena García Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@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: Marielena García Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com
www.mmgbank.com

ASESOR LEGAL

MORGAN & MORGAN

MMG Tower, Piso 25

Avenida Paseo del Mar, Costa del Este

Apartado Postal 0832-02453

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 265-7777

Atención: Pablo Epifanio

Correo electrónico: pablo.epifanio@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; Fax: 501-1709

info@supervalores.gob.pa

www.supervalores.gob.pa

**AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO DE LOS
VALORES**

PACIFIC CREDIT RATING (PCR)

Edificio Quartier, No. 22 C

Urbanización San Francisco

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 203-1474

www.ratingspcr.com

**CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES
(LATINCLEAR)**

Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,

Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja

Apartado Postal 0823-04673

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 214-6105, Fax: 214-8175

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: Myrna Palomo

Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com

www.latinexbolsa.com

ÍNDICE

I.	FACTORES DE RIESGO	5
A.	DE LA OFERTA	5
B.	DEL EMISOR	9
II.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	11
A.	DETALLES DE LA OFERTA	11
B.	PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LAS ACCIONES PREFERIDAS.....	30
C.	MERCADOS.....	30
D.	GASTOS DE LA EMISIÓN	31
E.	USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS	32
F.	IMPACTO DE LA EMISIÓN	32
G.	GARANTIAS	34
III.	EMISIONES EN CIRCULACIÓN	34
IV.	LEY APLICABLE	34
VI.	INFORMACIÓN ADICIONAL	34
VII.	ANEXOS.....	34
A.	Glosario de Términos	34
B.	Estados Financieros auditados de Latin American Kraft Investments, Inc., anuales al cierre de diciembre 2020	34
C.	Calificación de Riesgo	34

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 las Acciones Preferidas 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 los dividendos de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas.

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 Acciones Preferidas 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.

2. Ausencia de garantía

La presente emisión de Acciones Preferidas no cuenta con garantías reales, ni con un fondo económico que garantice el pago de dividendos.

3. Ausencia de cláusulas de vencimiento anticipado de toda la emisión ante eventos de incumplimiento

Al ser la presente emisión de Acciones Preferidas una emisión de instrumentos de capital, un incumplimiento en el pago de dividendos o cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor de las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas no les otorgarán el derecho a los tenedores de declarar la obligación de plazo vencido. Como tal, la presente emisión de Acciones Preferidas no contempla eventos de incumplimiento.

4. 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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de las Acciones Preferidas. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de las Acciones Preferidas de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a las Acciones Preferidas de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o

dispensa que afecte a las Acciones Preferidas de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la Tasa de Dividendo, o el plazo de pago de los dividendos, para lo cual se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas que representen no menos del sesenta y seis punto sesenta y siete por ciento (66.67%) de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de la Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), objeto de la modificación o dispensa de tales conceptos.

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.

5. Obligaciones de hacer y no hacer, condiciones financieras

En la Sección 31 de este Prospecto Informativo, se enumeran las Obligaciones de Hacer y No Hacer.

Las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Condiciones Financieras 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, así como Condiciones Financieras adicionales, que el Emisor considere sean requeridas o convenientes para cada Serie de Acciones Preferidas las cuales serán comunicadas a la SMV y la BLV mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Acciones Preferidas.

6. Riesgos de partes relacionadas

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

Activo	Marzo 2021 No Auditado	Diciembre 2020 Auditado
CORTO PLAZO		
Cuentas por cobrar:		
Sigma, S.A.	3,871.4	4,506.5
Pertimex, S.A.	2,359.4	3,408.6
Sigmaq Packaging, S.A.	913.9	914.4
Otras	208.7	239.3
Northern Forest Corporation	125.3	115.6
Total	7,478.7	9,184.4

Pasivo	Marzo 2021 No Auditado	Diciembre 2020 Auditado
Documentos por pagar compañías relacionadas a largo plazo:		
Q Corporation, pagaré con fecha 31 de diciembre de 2020, con un plazo de 3 años pago único de capital al vencimiento del 31 de diciembre de 2023, no devengará intereses.	13,538.8	19,100.0
Total	13,538.8	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.

7. Riesgo de uso de fondos

El producto de la presente emisión será utilizado por el Emisor para reforzar aún más su estructura de capital, así como para otras necesidades del Emisor o sus subsidiarias, tales como, por ejemplo, pero sin limitarse a, inversión en capital fijo o capital de trabajo para sus diferentes líneas de negocio 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 refinar obligaciones financieras del Emisor. Sin embargo, por tratarse de una emisión de Acciones Preferidas 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.

8. Declaración del Pago de Dividendos

De acuerdo con el artículo 37 de la Ley de Sociedades Anónimas de la República de Panamá, los dividendos no pueden ser declarados sino sobre las ganancias o sobre el exceso del activo sobre el pasivo y no de otra forma. La declaración del dividendo le corresponde a la Junta Directiva que es la que ejerce el poder absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad. En consecuencia, le incumbe a la Junta Directiva del Emisor, usando su

mejor criterio, declarar o no dividendos en cada año. Los tenedores de Acciones Preferidas del Emisor se podrían ver afectados en su inversión, siempre y cuando el Emisor no genere las utilidades y ganancias necesarias que a criterio de la Junta Directiva puedan ser suficientes para declarar dividendos.

Los flujos obtenidos por el Emisor no constituyen dividendos, sino hasta que así hayan sido declarados por la Junta Directiva. La declaración de dividendos, en concepto, constituye el método usual de apartar formalmente las ganancias para su distribución entre los accionistas. El hecho de que exista una cantidad apreciable de fondos acumulados no es motivo suficiente para que se justifique la declaración de dividendos por parte de la Junta Directiva en un año en particular, la cual puede decidir no declarar dividendos aun cuando exista una cantidad apreciable de ganancias generadas o acumuladas.

Las Acciones Preferidas correspondientes a la presente emisión son de carácter acumulativas. Consecuentemente, si la Junta Directiva del Emisor no declara el pago de dividendo en cualquier período, el mismo se acumulará para la fecha del siguiente pago. Adicionalmente, el Emisor no declarará dividendos a sus acciones comunes para ningún período en que no se declaren los dividendos de las Acciones Preferidas correspondientes al respectivo período.

9. Riesgo de inversión en capital

La inversión en las Acciones Preferidas constituye una inversión de capital y no una inversión en un título de deuda con fecha establecida y conocida de vencimiento de la obligación y repago de la inversión, por lo que esta emisión de Acciones Preferidas no tiene una fecha fija y preestablecida de vencimiento o redención en la cual el tenedor tiene derecho a recibir el repago de su inversión.

10. Riesgo por reducción en el precio

El riesgo por reducción en el precio de las Acciones Preferidas hace referencia a la eventualidad de que las Acciones Preferidas se coticen en el mercado a un valor inferior a su valor asignado a razón de un posible aumento en las tasas de interés del mercado. Por consiguiente, los Tenedores se verían afectados en caso de que requieran llevar a cabo la venta total o parcial de sus Acciones Preferidas.

11. Riesgo de Ausencia de Derecho a Voz y Voto

Ninguno de los Tenedores registrados de las Acciones Preferidas tendrá derecho a voz ni a voto en las Asambleas de Accionistas del Emisor, sean ordinarias o extraordinarias, salvo cuando se trate de modificar los términos y condiciones de las Acciones Preferidas, en cuyo caso votarán como una clase separada de acciones.

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. En caso de concurso de acreedores, los accionistas del Emisor no tienen obligación personal de hacer frente a la totalidad de las obligaciones del Emisor, es decir, responden hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones.

13. Riesgo de Redención Anticipada

Las Acciones Preferidas no tienen fecha fija de Redención, pero el Emisor podrá, a su entera discreción y sujeto a lo establecido en la sección II. A. 14 del presente Prospecto Informativo, redimir, total o parcialmente, las Acciones Preferidas a partir del tercer año de aniversario de la Fecha de Emisión de la Serie respectiva, en la fecha

que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de las Acciones Preferidas, sin costo o penalidad alguna. Esto implica que, frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo sus Acciones Preferidas sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo los dividendos pactados. Además, en caso de que las Acciones Preferidas, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegarán a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión, si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas o al impuesto de dividendo resultante de la declaración y pago de dividendos por parte del Emisor, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades y direcciones nacionales. Cada Tenedor Registrado de una Acción Preferida deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en las Acciones Preferidas antes de invertir en las mismas.

16. Riesgo de prelación en evento de liquidación del Emisor

En el caso de que el Emisor se encontrase en un evento de liquidación, reorganización, concurso de acreedores o liquidación forzosa, las Acciones Preferidas estarían subordinadas en cumplimiento de pago a todas las obligaciones de deuda que a ese momento mantuviese el Emisor y se encontrarían pari passu a cualesquiera otros instrumentos preferentes de capital que existieran emitidos y en circulación.

B. DEL EMISOR

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

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor es de 1.45 veces al 31 de marzo de 2021, en comparación a 1.49 veces al cierre fiscal del 31 de diciembre de 2020.

Durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2020, la rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio (ROA) fue de 1.67% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio (ROE) fue de 3.93%.

2. 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.

3. 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.

4. 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 Acciones Preferidas asume el riesgo de la obtención de recursos procedentes de fuentes externas.

Dado que el Emisor, por medio de sus subsidiarias, opera en la región Centroamericana y el Caribe, México, Estados Unidos y algunos países de Europa, existe un riesgo de cambio de moneda que comprende podrá tener incidencia en el pago de los dividendos.

5. Riesgo de crédito operativos

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.

6. 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 declarar y pagar dividendos preferidos podría verse afectado.

7. 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.

8. 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 registrada y en circulación una emisión de Acciones Preferidas, oferta pública que ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 431-15 de 14 de julio de 2015. La oferta pública es de hasta 25,000 Acciones Preferidas Acumulativas con Valor asignado de Mil Dólares (\$1,000) cada una.

9. 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.

10. 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 la Acciones Preferidas no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones.

11. Riesgo Político

Dado que el Emisor, por medio de sus subsidiarias, opera en distintos países del continente americano y europeo, la presente oferta de Acciones Preferidas 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 donde operan, el cual podría afectar la posibilidad la declaración y pago de dividendos del Emisor.

12. 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 el acta de la reunión celebrada el 9 de junio de 2021, en la ciudad de San Salvador, el Salvador, autorizó la emisión y oferta pública de las Acciones Preferidas 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. (la "BLV"), respectivamente.

La fecha de oferta inicial de las Acciones Preferidas será el 18 de agosto de 2021.

2. Emisor

Las Acciones Preferidas serán ofrecidas por Latin American Kraft Investments, Inc. (LAKI) a título de Emisor recurrente.

3. Inversoristas

La totalidad de las Acciones Preferidas objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de las Acciones Preferidas están asignadas 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 las Acciones Preferidas de la presente emisión. Los directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar las Acciones Preferidas de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

Las Acciones Preferidas podrán ser adquiridas por empresas vinculadas al Emisor o que integren el grupo económico del cual el Emisor forma parte, siempre y cuando no se trate del propio Emisor ni una parte vinculada que éste controle o sobre la que ejerza una influencia significativa.

5. Ausencia de Límite de Inversión

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

6. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Acciones Preferidas Acumulativas (en adelante las "Acciones Preferidas" o las "Acciones Preferidas Acumulativas").

7. Series

Las Acciones Preferidas serán emitidas en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado.

El Emisor notificará a la SMV y a la BLV, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, la Serie de Acciones Preferidas a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el monto, el uso de fondos, la Tasa de Dividendo, los Días de Pago de Dividendos y las condiciones de redención especiales (de haberlas), al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

8. Moneda de Pago

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

9. Monto de la Emisión de Acciones Preferidas

Las Acciones Preferidas serán ofrecidas por un valor asignado total de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00) y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado. El valor nominal de la Emisión será representado por cincuenta mil (50,000) Acciones Preferidas Acumulativas con un valor asignado de mil dólares (US\$1,000.00).

10. Dividendos Preferidos Acumulativos

Sujeto a lo establecido en esta Sección del Prospecto Informativo y en los términos y condiciones de cada Serie de Acciones Preferidas comunicadas a la SMV y BLV mediante un Suplemento al presente Prospecto Informativo, las Acciones Preferidas de cada Serie devengarán dividendos a partir de su Fecha de Emisión Respectiva, de acuerdo a la Tasa de Dividendo Preferido establecida para cada Serie mediante Suplemento al Prospecto Informativo. La Tasa de Dividendo será comunicada mediante Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles

antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las Acciones Preferidas devengarán dividendos hasta la fecha en que sean redimidas, ya sea de manera parcial o total.

La Junta Directiva del Emisor podrá declarar dividendos preferidos anualmente. Dicha declaración deberá ser comunicada (la "Fecha de Declaración de Dividendos") por el Emisor, y los dividendos corresponderán a los resultados financieros del periodo fiscal anual recientemente terminado. Una vez declarados, el Emisor pagará los dividendos de acuerdo con la periodicidad establecida en el Suplemento de cada Serie respectiva. Los dividendos serán pagados netos de cualquier impuesto aplicable. El Emisor no estará obligado a declarar dividendos en cada periodo anual; en caso de que la Junta Directiva del Emisor determine no declarar dividendos en un determinado periodo fiscal, los dividendos no declarados que se hubiesen pagado en dicho periodo, de acuerdo con la Tasa de Dividendo respectiva de cada Serie, serán acumulados para el siguiente periodo fiscal anual.

La Junta Directiva del Emisor tendrá también la potestad de declarar dividendos reducidos, mediante los cuales se podrán declarar y pagar una porción del pago de dividendos correspondiente a la Tasa de Dividendo de cada Serie respectiva. La porción que permanezca pendiente por pagarse en un periodo anual en el que se hayan declarado dividendos reducidos se acumulará para el siguiente periodo fiscal anual.

En el caso de que la Junta Directiva del Emisor determine no declarar dividendos preferidos para un periodo anual, o declare dividendos preferidos reducidos, el Agente de Pago creará y llevará una cuenta contable denominada "Cuenta de Dividendos Acumulados" en la que acreditará los registros administrativos de todos los montos de dividendos preferidos que han sido dejados de declarar y pagar por el Emisor. Los dividendos que hayan sido acumulados por el Emisor deberán ser declarados y pagados previo al pago de dividendos que se declaren para el periodo anual corriente. La Junta Directiva del Emisor tampoco podrá declarar dividendos para las acciones comunes del Emisor si mantiene dividendos acumulados de periodos pasados o corrientes pendientes por declarar y pagar.

Para cada una de las Series de las Acciones Preferidas de que se trate, el Emisor determinará la frecuencia de la distribución de dividendos preferidos, lo cual se detallará en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie. Cada uno de los días establecidos por el Emisor para ser una fecha de distribución de dividendos preferidos declarados se conocerá como un Día de Pago de Dividendos. El período que inicia en una Fecha de Declaración de Dividendos y termina en un Día de Pago de Dividendos inmediatamente siguiente y, cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Dividendos y termina en otro Día de Pago de Dividendos inmediatamente subsiguiente en el mismo año, se identificará como un "Período de Pago de Dividendos". En caso de que alguno de los Días de Pago de Dividendos no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Dividendos para los efectos del cómputo de dividendos. Los Días de Pago de Dividendos serán notificados 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.

Los dividendos preferidos devengados por cada Acción Preferida serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Día de Pago de Dividendos, aplicando la Tasa de Dividendo Preferido sobre el valor asignado de cada Acción Preferida emitida y en circulación, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Dividendo (incluyendo el primer día de dicho Período de Dividendo pero excluyendo el Día de Pago de Dividendos en que termina dicho Período de Dividendos), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

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.

11. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada Serie, la “Fecha de Oferta Respectiva” será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta las Acciones Preferidas de cada una de las Series.

12. Fecha de Emisión Respectiva

Para cada Serie, la “Fecha de Emisión Respectiva” será la fecha a partir de la cual se empezarán a devengar los dividendos para cada una de las Series de las Acciones Preferidas y que será comunicada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

13. Precio Inicial de la Oferta

Las Acciones Preferidas serán ofrecidas inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor asignado. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que las Acciones Preferidas sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor asignado según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Las Acciones Preferidas podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.

Cada Acción Preferida será entregada contra el pago del precio de venta acordado para dicha Acción Preferida, más dividendos acumulados hasta la Fecha de Emisión Respectiva. La Fecha de Liquidación Respectiva de una Acción Preferida será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicha Acción Preferida. En el caso de que la Fecha de Emisión Respectiva de la Acción Preferida sea distinta a la de un Día de Pago de Dividendos, al precio de venta de la Acción Preferida respectiva se le sumarán los dividendos acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Emisión Respectiva y el Día de Pago de Dividendos inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Dividendos de una Serie).

14. Redención Anticipada

Las Acciones Preferidas no tienen fecha fija de Redención, pero el Emisor podrá, a su entera discreción y sujeto a lo establecido en esta sección del Prospecto Informativo y en los términos y condiciones de cada Serie de Acciones Preferidas comunicados a la SMV y BLV mediante un Suplemento al presente Prospecto Informativo, redimir, total o parcialmente, las Acciones Preferidas a partir del tercer aniversario de la Fecha de Emisión de la Serie respectiva. La Fecha de Redención podrá ser en cualquier Día de Pago de Dividendos, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de las Acciones Preferidas, sin costo o penalidad alguna.

La redención de las Acciones Preferidas se hará por su valor asignado más los dividendos acumulados y declarados que estén pendientes de pago hasta la fecha efectiva de redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre las Acciones Preferidas de la Serie de que se trate.

La redención de las Acciones Preferidas se efectuará en cualquier Día de Pago de Dividendos, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con las siguientes condiciones, con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la redención (la “Fecha de Redención”): (i) publicación de un aviso sobre la redención anticipada durante dos (2) días consecutivos o alternos en un (1) diario de circulación nacional, mediante el cual se anunciará la redención anticipada al público inversionista, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Central

Latinoamericana de Valores, S.A. 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.

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.

15. Forma de Emisión y Representación de las Acciones Preferidas

Las Acciones Preferidas serán emitidos en títulos nominativos y registrados, en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00), o sus múltiplos.

(a) Acciones Preferidas Globales

Las Acciones Preferidas Globales solamente serán emitidas a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada. Inicialmente, las Acciones Preferidas Globales serán emitidas a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear"), que acreditará en su sistema interno el monto de Acciones Preferidas, 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 las Acciones Preferidas Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas 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 Acción Preferida Global será considerado como el único propietario de dicha Acción Preferida en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo con los términos y condiciones de las Acciones Preferidas.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de las Acciones Preferidas Globales, Latinclear será considerado el único propietario de las Acciones Preferidas representadas en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas Globales no tendrán derecho a que ninguna porción de las Acciones Preferidas Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de Acciones Preferidas a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

Todo pago de dividendos bajo las Acciones Preferidas Globales se hará 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 las Acciones Preferidas Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

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

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo con 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 las Acciones Preferidas 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 con instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas Globales, y únicamente en relación con la porción del total del capital de las Acciones Preferidas 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 con 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 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 Acuerdo 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 las Acciones Preferidas, el pago de dividendos correspondientes a las mismas. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas en concepto de pago de dividendos devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

(b) Acciones Preferidas Individuales

Las Acciones Preferidas Individuales podrán ser emitidas a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Acciones Preferidas Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas 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, las Acciones Preferidas Individuales entregadas a cambio de Acciones Preferidas Globales o derechos bursátiles con respecto a las Acciones Preferidas Globales serán registradas 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 Acciones Preferidas Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichas Acciones Preferidas Individuales.

16. Emisión, Autenticación y Registro

Las Acciones Preferidas serán emitidas inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos consignados en una central de valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Para que las Acciones Preferidas 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 dicha Acción Preferida. La autenticación de las Acciones Preferidas no implicará en forma alguna que el Agente de Pago garantiza las obligaciones de pago del Emisor con respecto a las Acciones Preferidas. Las firmas en las Acciones Preferidas podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original.

Cada Acción Preferida será fechada y registrada por el Emisor en el día de su emisión ("Fecha de Emisión"). El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro de las Acciones Preferidas (en adelante el "Registro de Tenedores") de los tenedores de las Acciones Preferidas (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el cual se anotará: (1) el número de Acciones Preferidas de que sea titular cada Tenedor Registrado, con indicación de la Fecha de Emisión de cada Acción Preferida y su valor de compra; (2) el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicha Acción Preferida sea inicialmente expedida, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionarios del mismo; (3) la forma de pago de los dividendos elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de dividendos preferidos; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se hubiesen establecido sobre las Acciones Preferidas; (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:

Acciones Preferidas emitidos y en circulación: a. por denominación y número

Acciones Preferidas cancelados: a. por vencimiento
b. por reemplazo por Acciones Preferidas mutilados, destruidos, perdidos o hurtados o por canje por Acciones Preferidas de diferente denominación
c. Acciones Preferidas 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 Acción Preferida y el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) las Acciones Preferidas sean inicialmente expedidas, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios de los mismos.
- B. Las Acciones Preferidas emitidas y en circulación, por denominación y número.
- C. Las Acciones Preferidas canceladas o redimidas, así como las reemplazadas por haber sido mutiladas, perdidas, destruida o hurtadas, o por canje por Acciones Preferidas de diferente denominación.

Las Acciones Preferidas son solamente transferibles en el registro. No existen restricciones a la transferencia de las Acciones Preferidas.

17. Titularidad

Las Acciones Preferidas serán emitidos de forma nominativa.

18. Forma de Pago de Dividendos

Los pagos derivados de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas, 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 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 Acciones Preferidas a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar los dividendos de las Acciones Preferidas 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 una Acción Preferida como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicha Acción Preferida, para los fines de efectuar los pagos derivados de las Acciones Preferidas, 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 aquellas Acciones Preferidas emitidas 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 de dividendos preferidos de las Acciones Preferidas 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) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) 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 (iv) 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 Día de Pago de Dividendos. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

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 dividendos preferidos 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 de 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. El pago a Latinclear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de Latinclear.

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 con 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 Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a las Acciones Preferidas, 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 las Acciones Preferidas cuando pague los dividendos preferidos, según sea el caso, conforme lo contemplado en la respectiva Acción Preferida y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago los dividendos de una Acción Preferida 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 una Acción Preferida, 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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas.

Llegado el Día de Pago de Dividendos sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., que no pudo realizar el pago de dividendos preferidos, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

19. Depósito Previo de las Acciones Preferidas

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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas Globales.

20. Titularidad de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas Globales frente al Agente de Pago. Cuando se trate de Acciones Preferidas que hubiesen sido emitidas 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 las Acciones Preferidas 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 Acciones Preferidas 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 dividendos de las Acciones Preferidas, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Acciones Preferidas. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en las Acciones Preferidas, 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 las Acciones Preferidas, 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 las Acciones Preferidas adquiridas por estos últimos.

21. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en las Acciones Preferidas 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 aquellas Acciones Preferidas inmovilizadas compradas a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre las Acciones Preferidas de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término “Tenedor” significa todo tenedor de las Acciones Preferidas, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que las Acciones Preferidas podrán ser consignadas y transferidas 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 las Acciones Preferidas mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos (“Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de las Acciones Preferidas inmovilizadas y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de las Acciones Preferidas inmovilizadas, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y

como tal adquirirán derechos bursátiles sobre las Acciones Preferidas, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de las Acciones Preferidas y únicamente en relación con la porción del total del capital de Acciones Preferidas sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

El inversionista que solicite que las Acciones Preferidas que adquiera sean emitidas de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que una Acción Preferida tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con las Acciones Preferidas que sean impartidas por éstos al Agente de Pago y el Emisor se registrarán 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 Acción Preferida identificados 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 Acción Preferida; 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 dicha Acción Preferida que aparecen en el Registro.

22. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Acciones Preferidas Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre las Acciones Preferidas inmovilizadas, depositadas y custodiadas en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Las Acciones Preferidas son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de las Acciones Preferidas sea presentada al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Acciones Preferidas 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, las Acciones Preferidas deberán ser debidamente endosadas por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien coordinará la cancelación de dicha Acción Preferida, y emisión y entrega de una nueva Acción Preferida al endosatario de la Acción Preferida transferida y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. La nueva Acción Preferida así emitida será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía la Acción Preferida transferida. Toda Acción Preferida presentada al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosada 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 dividendos de una Acción Preferida 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 de la Acción Preferida. En el evento de que se adquieran Acciones Preferidas fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichas Acciones Preferidas, 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 las Acciones Preferidas de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

Para aquellas Acciones Preferidas Individuales emitidas física e individualmente que no estén sujetas 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 una Acción Preferida Individual emitida físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, entregada en las oficinas de éste y estar acompañada de la respectiva Acción Preferida. 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 Acciones Preferidas Individuales emitidas de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

- a. Si la transferencia de la Acción Preferida se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
- b. 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 (e) del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador de la Acción Preferida. 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 de la Acción Preferida.
- c. 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,
- d. 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 dividendos sobre las Acciones Preferidas 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.

23. Canje y Denominación de las Acciones Preferidas

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación de la Acción Preferida, los Tenedores Registrados de Acciones Preferidas emitidas físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago la división, el reemplazo o canje de una o más Acciones Preferidas de las que sean titulares por otras de otra denominación o la consolidación de varias Acciones Preferidas por otras Acciones Preferidas de otra denominación, siempre que las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas que desean canjear.

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 las Acciones Preferidas que desean canjear. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a coordinar la anulación de los títulos canjeados y la entrega de las Acciones Preferidas sustitutas, las cuales deberán coincidir en cuanto a su valor asignado total con el de la (de las) Acción(es) Preferida (s) canjeada(s).



Cuando una Acción Preferida se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicha Acción Preferida podrá solicitar al Agente de Pago la emisión de una nueva Acción Preferida. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar la Acción Preferida así deteriorada o mutilada. Para la reposición de una Acción Preferida en caso de que haya sido hurtada o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer la Acción Preferida, sin la necesidad de susodicho 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 de la Acción Preferida 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.

24. Firma de Acciones Preferidas

Las Acciones Preferidas deberán ser firmadas en nombre y representación del Emisor por las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo, para que las Acciones Preferidas sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor. Las firmas en las Acciones Preferidas deberán ser en original.

Adicionalmente, cada Acción Preferida será firmada, fechada y autenticada por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicha Acción Preferida, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de las Acciones Preferidas por parte del Agente no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a las Acciones Preferidas.

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

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. 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.

26. 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 las Acciones Preferidas, el pago de dividendos correspondientes a los mismos.

27. Dineros No Reclamados

Las sumas de dividendos derivadas de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán dividendos adicionales ni intereses con posterioridad al Día de Pago de Dividendos.

Respecto a cualquier Acciones Preferida Individual, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de los dividendos de las Acciones Preferidas 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 Redención, en caso de que hayan sido redimidas las Acciones Preferidas, 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.

28. 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:

AGENTES 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: Marielena García Maritano

Correo electrónico: marielena.gmaritano@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.
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, (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) mediante correo electrónico.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso 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 envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se transmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

29. Prelación

Las Acciones Preferidas mantendrán prelación sobre las acciones comunes del Emisor. Las Acciones Preferidas tendrán un estatus *pari passu* entre sí. El Emisor no podrá declarar ni pagar dividendos a sus accionistas comunes para periodos en los que no declaró ni pagó dividendos a los tenedores de Acciones Preferidas.

30. Dilución, Derechos de Voto y Asamblea

Las Acciones Preferidas constituyen una clase de las acciones autorizadas del capital social del Emisor distintas a las acciones comunes autorizadas. Al no formar parte de las acciones comunes que forma parte del capital social, las Acciones Preferidas no tienen el efecto de diluir los beneficios de los tenedores de las acciones comunes.

Los Tenedores de las Acciones Preferidas, por disposición de la Junta Directiva del Emisor, tienen preferencia sobre los tenedores de las acciones comunes en el pago o distribución de dividendos de conformidad con el presente Prospecto Informativo. El Emisor deberá declarar y pagar los dividendos con prelación para los Tenedores de las Acciones Preferidas, y luego podrá, declarar y pagar dividendos a favor de los tenedores registrados de acciones comunes.

El derecho a voz y a voto les corresponde a las acciones comunes, a razón de un voto por cada acción común. Las Acciones Preferidas no tienen derecho a voz ni a voto en las Asambleas de Accionistas del Emisor, ya sean ordinarias o extraordinarias. Sin embargo, el Emisor no podrá ejecutar ningún acto corporativo con la finalidad

de modificar los términos y condiciones de una Serie de Acciones Preferidas, sin la aprobación previa de los Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del capital de dicha Serie de Acciones Preferidas emitidas y en circulación en ese momento.

Los tenedores de las Acciones Preferidas no tendrán ningún derecho de suscripción preferente con respecto a valores de una nueva emisión.

31. 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), para lo cual se requerirá el voto favorable de una Mayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores de una Serie, según sea el caso, mientras existan Acciones Preferidas emitidas 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:
 - (i) 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 SMV 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 SMV mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).
 - (iii) 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 F1- Información General 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 SMV mediante acuerdo reglamentario, resolución, circular o cualquier otra norma o disposición).
 - (v) 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 SMV 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 SMV 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 SMV 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 SMV 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 SMV 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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas exclusivamente para el uso de fondos establecido en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie de Acciones Preferidas emitidas 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, las Acciones Preferidas y demás documentos y contratos relacionados con la presente emisión.

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 de Acciones Preferidas, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Acciones Preferidas.

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, para lo cual se requerirá el voto favorable de una Mayoría de Tenedores o una Mayoría de Tenedores de una Serie, según sea el caso, mientras existan Acciones Preferidas 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, fusionarse o consolidarse ni vender todos o sustancialmente todos sus activos a otra compañía, a menos que se cumplan las siguientes condiciones: (i) que el Emisor sea la entidad absorbente o adquiriente beneficiaria de la fusión o venta, según sea el caso, o, de no serlo, la entidad sucesora se subrogue y acepte asumir expresamente las obligaciones del Emisor derivadas de la Emisión; o (ii) que dichos actos no causen un Evento de Incumplimiento.

3. Cesar sus operaciones comerciales.
4. Modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control. Para los efectos de este numeral 4 anterior, el término "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.

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 Acciones Preferidas, mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie de Acciones Preferidas.

32. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, 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 las Acciones Preferidas 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 Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas, 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 respectivas Acciones Preferidas.
- (vii) Una decisión de Tenedores de Acciones Preferidas, 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 Acciones Preferidas, 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 o una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular, según sea el caso; pero si una resolución de Tenedores no se adoptara mediante consentimiento unánime por escrito de todos los Tenedores, un comunicado deberá ser enviado por el Emisor dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a todos los Tenedores 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 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.

33. Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de las Acciones Preferidas. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de las Acciones Preferidas de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a las Acciones Preferidas de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a las Acciones Preferidas de una serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la Tasa de Dividendo, o el plazo de pago de los dividendos, para lo cual se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados de las Acciones Preferidas que representen no menos del sesenta y seis punto sesenta y siete por ciento (66.67%) de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), objeto de la modificación o dispensa de tales conceptos.

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.



34. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de las Acciones Preferidas como los derechos y las obligaciones derivados de éstos se registrarán por las leyes de la República de Panamá.

35. Fuente de Pago de los Dividendos

El pago de los dividendos de las Acciones Preferidas provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. No se constituirá un fondo económico específico para este propósito.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LAS ACCIONES PREFERIDAS

Las Acciones Preferidas de la presente emisión serán colocadas en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Para efectos de la colocación primaria de las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas 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 las Acciones Preferidas.

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 sesenta (60) 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 las Acciones Preferidas objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de las Acciones Preferidas están asignadas 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.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre las Acciones Preferidas en cualquier momento.

La oferta pública de las Acciones Preferidas sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada.

C. MERCADOS

La oferta pública de las Acciones Preferidas fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-390-21 del 17 de agosto de 2021. 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.

Las Acciones Preferidas han sido listadas para su negociación en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., y serán colocadas 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	\$17.03	\$982.97
Total	\$50,000,000.00	\$851,650.00	\$49,148,350.00

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.70330% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Inscripción en SMV	Inicio	\$10,000.00	0.02000%
Trámite de registro de emisión en BLV	Inicio	\$150.00	0.00030%
Inscripción en BLV	Inicio	\$1,100.00	0.00220%
Inscripción de valores en LatinClear	Inicio	\$1,000.00	0.00200%
Comisión de estructuración, honorarios legales, , otros (estimados)	Inicio	\$89,400.00	0.17880%
Comisión de Colocación	Inicio	\$750,000.00	1.50000%
Total		\$851,650.00	1.70330%

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

** Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por \$15,000.00 a la BLV para negociación de emisiones superiores a \$12 millones en mercado primario. Según la tabla de descuento por volumen de la BLV las emisiones de \$12 a \$50 millones tendrán una tarifa de \$15,000.00 + 1/16% sobre el excedente de 12 millones.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos anuales aproximados:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto*	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	\$7,500.00	0.01500%
Mantenimiento Anual Inscripción BLV	Anual	\$1,000.00	0.00200%
Mantenimiento Anual LatinClear	Anual	\$250.00	0.00050%
Comisión de agencia de pago, custodia, otros (estimado)	Anual	\$125,000.00	0.25000%

Total	\$133,750.00	0.26750%
--------------	---------------------	-----------------

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

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos recaudados por la Emisión serán utilizados por el Emisor para reforzar aún más 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.

Por tratarse de una emisión de Acciones Preferidas 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 Acciones Preferidas 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 31 de diciembre de 2020 y la data proforma con base a la presente emisión de Acciones Preferidas, asumiendo la colocación total de la Emisión.

(Expresado en miles de dólares)		
	Marzo 2021 No Auditado	Post-Emisión
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo	22,223.1	72,223.1
Inversiones	3.0	3.0
Cuentas por cobrar:		
Cuentas por cobrar comerciales menos provisión de cuentas incobrables de US\$1,678.7 en marzo 2021 y US\$1,665.5 en diciembre 2020	33,321.2	33,321.2
Compañías relacionadas	7,478.7	7,478.7
Otras cuentas por cobrar	14,076.0	14,076.0
Total cuentas por cobrar	54,875.9	54,875.9
Inventarios	29,287.6	29,287.6
Gastos pagados por anticipado	2,763.0	2,763.0
Total activos corrientes	109,152.6	159,152.6
Activos no corrientes		

Propiedad, planta y equipo - neto	128,838.5	128,838.5
Inversiones en afiliadas	28,224.7	28,224.7
Otras inversiones	255.0	255.0
Activos intangibles	125,792.0	125,792.0
Otros activos	132.8	132.8
Total activos no corrientes	283,243.0	283,243.0
Total Activos	392,395.6	442,395.6
Pasivos y Patrimonio		
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios corto plazo	59,239.6	59,239.6
Porción corriente de los préstamos bancarios a largo plazo	13,091.4	13,091.4
Cuentas por pagar proveedores	33,523.2	33,523.2
Otras cuentas por pagar	8,321.1	8,321.1
Total pasivos corrientes	114,175.3	114,175.3
Pasivos no corrientes		
Préstamos bancarios largo plazo	100,994.3	100,994.3
Otras obligaciones laborales	1,538.3	1,538.3
Compañías relacionadas largo plazo	13,538.8	13,538.8
ISR diferido	1,693.5	1,693.5
Total pasivos no corrientes	117,764.9	117,764.9
Total Pasivos	231,940.2	231,940.2
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	25,000.0	75,000.0
Utilidades retenidas	69,219.0	69,219.0
Superávit por revaluación	37,063.3	37,063.3
Participación no controladora	9,173.1	9,173.1
Total Patrimonio	160,455.4	210,455.4
Total Pasivos y Patrimonio	392,395.6	442,395.6

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente emisión de Acciones Preferidas por US\$50,000,000.

G. GARANTIAS

Las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas no estarán garantizadas por ningún tipo de garantía.

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor es un emisor recurrente y mantiene registrada y en circulación una emisión de Acciones Preferidas, oferta pública que ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante Resolución SMV No. 431-15 de 14 de julio de 2015. La oferta pública es de hasta 25,000 Acciones Preferidas Acumulativas con valor asignado de Mil Dólares (\$1,000) cada una.

IV. LEY APLICABLE

La oferta pública de Acciones Preferidas 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 2020
- C. Calificación 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. “Acciones Preferidas”: significan, las Acciones Preferidas objeto de oferta pública por una suma no mayor a cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00), 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-390-21 del 17 de agosto de 2021.
2. “Acciones Preferidas Individuales”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 15 del Prospecto Informativo.
3. “Acciones Preferidas Globales”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, Numeral 15 del Prospecto Informativo.
4. “Agente Colocador”: significa MMG Bank Corporation.
5. “Agente de Pago” o “Agente de Pago, Registro y Transferencia”: significa MMG Bank Corporation.
6. “Bolsa de Valores” o “BLV”: significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
7. “Central de Valores”: significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
8. “Cuenta de Dividendos Acumulados”: tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 10 del Prospecto Informativo.
9. “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.
10. “Dólares” o “US\$”: significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
11. “Emisor”: significa Latin American Kraft Investments, Inc.
12. “Fecha de Emisión” o “Fecha de Emisión Respectiva”: significa la fecha a partir de la cual se empezarán a devengar los dividendos para cada una de las Series de las Acciones Preferidas y que será comunicada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
13. “Fecha de Liquidación”: significa la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicha Acción Preferida, luego de realizada la transacción a través del sistema de mercado autorizado correspondiente.
14. “Fecha de Oferta Respectiva”: significa la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta las Acciones Preferidas de cada una de la Series.

15. “Día de Pago de Dividendos”: significa la fecha en la que el Emisor determine hacer el pago de dividendos devengados de cada Serie de Acciones Preferidas, en el último día de cada Período de Dividendos, y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente, y que será comunicada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.
16. “Ley de Valores”: significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
17. “Mayoría de Tenedores”: significa Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del valor nominal de las Acciones Preferidas emitidas y en circulación de la respectiva Serie.
18. “Mayoría de Tenedores de una Serie”: significa los Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de las Acciones Preferidas de una Serie en particular emitidas y en circulación de la Emisión.
19. “Obligaciones de Hacer”: tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 31, literal ‘a’ del Prospecto Informativo.
20. “Obligaciones de No Hacer”: tiene el significado atribuido en la Sección II, Literal A, Numeral 31, literal ‘b’ del Prospecto Informativo.
21. “Participante”: significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
22. “Período de Dividendos”: significa el período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva de cada Acción Preferida y termina en el Día de Pago de Dividendos inmediatamente siguiente; y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Dividendos y termina en el Día de Pago de Dividendos, inmediatamente siguiente.
23. “Persona”: significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
24. “Prospecto Informativo”: significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de las Acciones Preferidas registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
25. “Registro de Tenedores”: significa el registro de las Acciones Preferidas llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
26. “Serie” o “Series”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 7 del Prospecto Informativo.
27. “SMV”: significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.
28. “Suplemento” o “Suplemento al Prospecto Informativo” significa cada suplemento al Prospecto Informativo que sea emitido por el Emisor con relación a cada Serie de Acciones Preferidas a ofrecer públicamente, que contendrá los términos y condiciones finales de dicha Serie.
29. “Tasa de Dividendo”: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II, Literal A, numeral 12 del Prospecto Informativo.

30. "Tenedor": significa todo tenedor de las Acciones Preferidas ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.
31. "Tenedor Indirecto": significa el inversionista, en relación con aquellas Acciones Preferidas inmovilizadas compradas a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que, como tal, adquiere derechos bursátiles sobre las Acciones Preferidas de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
32. "Tenedor Registrado": significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) una Acción Preferida esté en un momento determinado inscrito en el Registro de Tenedores.

LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS INC. Y SUBSIDIARIAS

Comité No. 100/2021	
Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2020	Fecha de comité: 23 de julio de 2021
Periodicidad de actualización: Semestral	Industria Manufacturera, Panamá
Equipo de Análisis	
Luis Flores ljflores@ratingspcr.com	Alexis Figueroa afigueroa@ratingspcr.com
	(503) 2266 - 9471

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES	
Fecha de información	dic-20
Fecha de comité	23/07/2021
Solvencia Financiera	PA ⁺ AA
Acciones Preferidas Acumulativas	PA ⁺ AA-
Perspectiva	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.

“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.”

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Racionalidad

En Comité Ordinario de Calificación de Riesgo, PCR decidió otorgar la calificación de “AA” con perspectiva estable a la solvencia financiera y “AA-” con perspectiva ‘Estable’ a las Acciones Preferidas Acumulativas de Latin American Kraft Investments, Inc. y Subsidiarias.

La calificación de las acciones preferidas se fundamenta en la capacidad de generar dividendos por Latin American Kraft Investments proveniente de las utilidades y flujos de efectivo generados por las subsidiarias operativas, las cuales cuentan con una importante posición competitiva producto de una adecuada gestión estratégica a través del desempeño en sus líneas de negocio. Así mismo, se toma en cuenta los adecuados niveles de solvencia y la cobertura del pago de dividendos. Por último, se considera el óptimo desempeño del gobierno corporativo y las estrategias de responsabilidad social empresarial de la entidad.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de mercado y diversificación de portafolio de productos y servicios.** 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.
- **Óptima estructura corporativa.** Los miembros del directorio y plana gerencial presentan amplia experiencia en el sector y relacionados, así como una extensa trayectoria dentro del Grupo. La experiencia de los principales funcionarios refuerza la continuidad de los objetivos y la visión de largo plazo en la estructura del negocio, con un claro direccionamiento estratégico.
- **Pese a la coyuntura, la entidad mantiene estabilidad en sus márgenes financieros.** Las ventas netas tuvieron una disminución de -16.30% (-US\$33.67 millones), derivado de la caída en las operaciones por la pandemia. Por su lado, la reducción de operaciones por la pandemia, así como una reducción en los precios de la materia prima influenciada por la caída de los precios del petróleo permitió disminuir los costos de venta en -21.30% (-US\$33.71 millones, lo que permitió a la entidad alcanzar una utilidad bruta de US\$50.77 millones, equivalente a un margen bruto de 28.96% (diciembre 2019: 24.17%). De igual forma, los gastos operativos mostraron una reducción sustancial, producto de la aplicación de estrategias de ahorro. Así mismo, los gastos de distribución y ventas se vieron influenciados por los cierres de fronteras y afectaciones que sufrieron algunos clientes en países donde se aplicaron mayores medidas restrictivas por la pandemia, lo que permitió obtener un margen operativo de 14.85% (diciembre 2019: 10.22%)
- **La utilidad neta disminuye levemente por incremento en gastos financieros y no operacionales.** Se observa que las subsidiarias más afectadas, particularmente las de las unidades de corrugado y empaques de lujo incrementaron su gasto financiero debido a una mayor contratación de deuda financiera en sintonía con las decisiones estratégicas para incrementar la liquidez; adicionalmente, algunas compañías registraron crecimientos en sus gastos no operacionales derivado de las medidas internas y adecuaciones para enfrentar los efectos sanitarios de la pandemia a través del cumplimiento del protocolo COVID-19. Esto incidió para que la utilidad neta se ubicara en US\$6.09 millones, mostrando una variación de -11.36% (US\$0.78 millones). No obstante, la reducción en costos de ventas y gastos administrativos mencionados anteriormente permitió que el margen neto se ubicara en 3.47%, ligeramente mayor que el registrado en el período pasado (diciembre 2019: 3.29%).
- **Indicadores de rentabilidad afectados por inversiones realizadas en 2020 y pandemia por COVID-19.** La adquisición de un inmueble en México y la adquisición de Casa de OroQ y subsidiarias, aunado a la contracción de ingresos por ventas derivados de las afectaciones por la pandemia influyeron en un retroceso de los indicadores de rentabilidad con un ROE de 3.84% (diciembre 2019: 4.52%), y un ROA de 1.55% (diciembre 2019: 2.04%). Cabe destacar que el aumento de las inversiones se asocia a la estrategia de crecimiento del grupo en Norteamérica.
- **La entidad muestra adecuados niveles de solvencia.** A la fecha de análisis, el nivel de apalancamiento patrimonial que muestra la empresa es de 1.49, mostrando un aumento respecto a diciembre 2019 (1.22). El apalancamiento patrimonial refleja una tendencia al alza; no obstante, se considera moderadamente estable. De igual forma, el nivel de endeudamiento respecto a activos presenta un ligero incremento donde la relación pasivos entre activos muestra un nivel de 59.77% a la fecha de análisis (diciembre 2019: 54.93%). Este comportamiento es explicado por la contratación de nueva deuda financiera por parte de la entidad y sus subsidiarias.

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 2016 al 2020 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: La volatilidad de los precios y la fluctuación de los costos de la materia prima representa un potencial riesgo operativo y comercial el cual pudiera afectar directamente los niveles de utilidad de Latin American Kraft Investments Inc., dado el sector económico al que pertenecen sus subsidiarias. No obstante, la empresa posee contratos estables de largo plazo con sus principales proveedores, permitiéndole a la entidad tener mayor predictibilidad a nivel de precios y suministro de la materia prima para enfrentar la alta volatilidad que hay en el mercado spot.

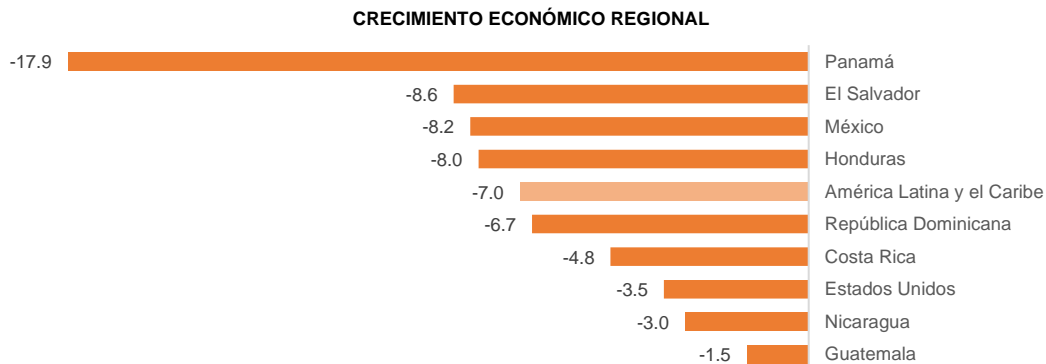
Hechos relevantes

- En enero 2020, con la aprobación de la Junta Directiva y Accionistas comunes se autorizó la adquisición del 100% de acciones de Casa de OroQ y Subsidiarias por el equivalente a US\$60 millones; su pago se concluyó en diciembre 2020. Esta adquisición generó una plusvalía de US\$47.45 millones por lo que la administración ha optado por registrar dentro de los activos la plusvalía en el mismo período.

Entorno económico internacional

El año 2020 registró la mayor contracción económica mundial desde 1946, producto de los efectos generados por la pandemia por COVID-19. La crisis sanitaria incidió para que los gobiernos priorizaran políticas inmediatas enfocadas en reducir los costos humanos y mitigar las pérdidas económicas consecuentes. Las decisiones de los gobiernos de cerrar las economías, sumado a la guerra comercial de Estados Unidos con China, presionó para que la economía global registrara una contracción del orden del -3.5% según cifras del Fondo Monetario Internacional.

De acuerdo con datos del FMI, la región de América Latina y el Caribe presentó una contracción en su economía equivalente al -7.0%, derivado de los efectos de la pandemia por COVID-19, la cual ha desencadenado en una mayor incertidumbre en los mercados internacionales y la percepción de riesgo de los inversionistas. En este contexto, los bancos centrales de la región han implementado amplios paquetes de medidas expansivas, mediante el recorte de las tasas de política monetaria y la implementación de medidas de provisión de liquidez. Entre las medidas implementadas destacan las reducciones en la tasa de encaje legal; además, se establecieron líneas de crédito y flexibilizaciones en el tratamiento regulatorio para las instituciones financieras, y se ampliaron los plazos o colaterales elegibles para las operaciones de reportos. Ante los efectos de la crisis provocada por el COVID-19, las perspectivas del entorno internacional se han debilitado considerablemente.



Fuente: Fondo Monetario Internacional / Elaborado por: PCR

La economía en Estados Unidos reportó una contracción de -3.5%, derivado de las medidas sanitarias restrictivas por la pandemia, así como una caída en la demanda exterior. A diciembre 2020 la Federal Reserve Board (FED) mantuvo las tasas de interés en 0.25%¹, mientras que en el año 2019 fue de 1.75%. Posteriormente, frente a las amenazas de la crisis económica producto de la pandemia, la FED adoptó una postura conservadora al anunciar que mantendría las tasas estables a menos que surja un cambio fundamental que cause un gran impacto en la economía.

Por su parte, la economía mexicana mostró una contracción de -8.2% derivado de los efectos económicos por la pandemia, las cuales, según el Centro de Estudios de Finanzas Públicas (CEFP), se vieron reflejadas en el menor nivel de consumo e inversión, los cuales estuvieron influenciados por las suspensiones temporales de actividades económicas consideradas como no esenciales. Esto influyó a que la actividad industrial en México reflejara un retroceso de 3.2% interanual al cierre del año, siendo la más afectada la construcción con una caída de -17.5% y las industrias manufactureras con -10.2%. Asimismo, a diciembre 2020 reportó una inflación anual de 3.15%.

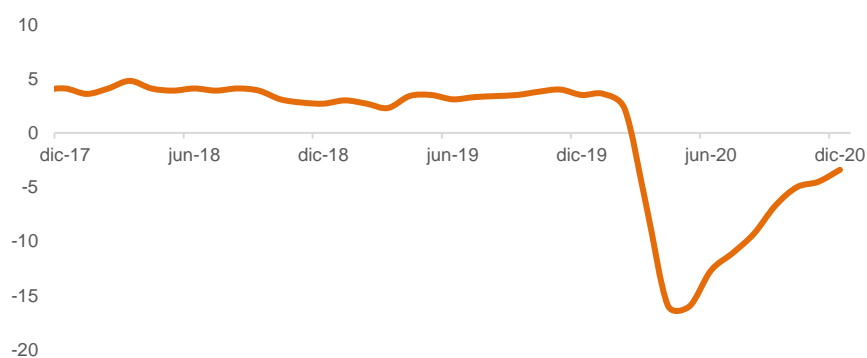
En la región de Centroamérica, la contracción de la economía alcanzó -7.2% y para el área del Caribe fue de -4.3%. La pandemia por COVID-19 trajo a la región impactos económicos negativos derivado de la necesidad implementar medidas

¹ Implementation Note issued December 16, 2020. (2020). Board of Governors of the Federal Reserve System. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20201216a1.htm>

de confinamiento, distanciamiento físico y cierre de actividades productivas, lo que hizo que la emergencia sanitaria se materializara en la peor crisis económica, social y productiva que ha vivido la región en los últimos 100 años. Los países más afectados fueron Panamá y El Salvador, evidenciando contracciones interanuales en su economía de -17.9% y -8.6%, respectivamente. La coyuntura influyó en una disminución de las remesas, principalmente provenientes de Estados Unidos, afectando a Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua. Cabe destacar que Guatemala fue el país que recibió el menor impacto económico de la pandemia, mostrando una contracción de 1.5%.

En la región, los efectos económicos de la coyuntura por la pandemia han causado caídas en múltiples sectores productivos. De acuerdo con datos publicados por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Centroamérica y República Dominicana (CEPAL), la actividad económica refleja una contracción interanual influenciada por variables como el desempleo y la reducción de ingresos de hogares respecto al consumo privado, y por menor demanda interna y externa de los bienes y servicios que producen, acceso al financiamiento y las medidas de restricción que paralizaron o redujeron operaciones por parte de las empresas. El sector de industria manufacturera tuvo afectaciones, principalmente en Panamá, El Salvador y Honduras, asociada al desplome de ventas nacionales y externas en textiles, papel, productos de panadería, artículos para envasados, entre otros.

ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA (VARIACIÓN ANUAL)



Fuente: Consejo Monetario Centroamericano / Elaborado por: PCR

Por su parte, el Caribe mostró una contracción en su economía de -4.3%. De acuerdo con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID)², los países de esta región han experimentado una recesión, trayendo consigo un incremento en la tasa de desempleo, así como complicaciones en materia financiera para los hogares y negocios. Uno de los principales sectores económicos de los países de esta región es el turismo; de acuerdo con el BID, la mayoría de los países del Caribe muestran un alto Índice de Dependencia del Turismo estando por arriba del 38.4%. La recuperación del sector turismo estaría sujeta al progreso mundial en la contención de la pandemia, así como una efectiva vacunación de las poblaciones.

Análisis del sector de papel y cartón

Para el año 2025 se espera que la demanda mundial de empaques alcanzará los US\$1.05 billones³, entre los factores que se le atribuirían a este crecimiento se encuentran las nuevas tendencias de consumo (e-commerce). Por el lado del mercado de empaques de corrugado se estima que crezca con un CAGR de 8.1% en el período de 2021 a 2026⁴. Los factores clave que contribuirían al crecimiento del mercado son 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” (código arancelario 481910) y “Cajas y cartonajes, plegables, de papel o cartón, sin corrugar” (Código arancelario 481920).

Las exportaciones de cajas de cartón y papel total ascienden a US\$298.71 millones, mostrando una reducción interanual de -9.85% y representaron el 0.12% respecto al PIB regional nominal⁵. Si bien es cierto no muestra una participación

² Banco Interamericano de Desarrollo. (2020). Caribbean Quarterly Bulletin 2020:4 <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Caribbean-Quarterly-Bulletin-20204.pdf>

³ Fuente: Smithers Pira.

⁴ Fuente: Mordor Intelligence: Corrugated Board Packaging Market.

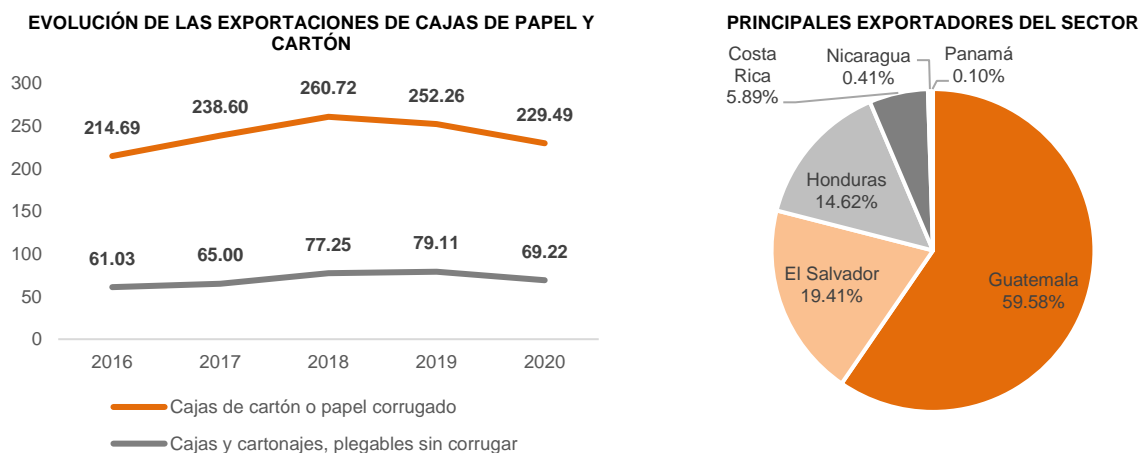
⁵ Con datos del Consejo Monetario Centroamericano, el PIB Regional Nominal de Centroamérica (incluyendo a Panamá) asciende a US\$253,320 millones a diciembre 2020.

significativa respecto al PIB centroamericano, la participación de las exportaciones respecto al PIB mostraba una tendencia al crecimiento hasta 2019. No obstante, en 2020 presentó moderadas contracciones derivadas de los efectos de la pandemia por COVID-19.

Análisis de las exportaciones en Centroamérica.

A diciembre 2020, las exportaciones de cajas de papel o cartón corrugado ascendieron a US\$229.49 millones, mostrando una disminución interanual de -9.03% derivado de los efectos económicos de la pandemia por COVID-19, así como las medidas implementadas por los gobiernos locales para contención del virus. Guatemala continuó liderando las exportaciones de cajas de cartón corrugado con un monto de US\$142.68 millones, mostrando un ligero incremento interanual de 2.42%. Por su parte, El Salvador y Honduras exportaron US\$41.69 millones y US\$31.40 millones, reflejando contracciones de -13.31% y -37.75%, respectivamente. Nicaragua y Panamá mostraron las caídas más significativas, donde a la fecha de análisis las exportaciones del rubro disminuyeron en -65.30% y -84.84%, respectivamente.

Por el lado de las cajas de papel o cartón sin corrugar, las exportaciones ascienden a US\$69.22 millones, lo que equivale a una tasa de decrecimiento interanual de 12.50%. Por su parte El Salvador lidera las exportaciones de cajas sin corrugar con un monto a diciembre de 2020 de US\$31.44 millones, el cual muestra una disminución de -15.94% respecto a lo reportado en diciembre 2019. Por otro lado, Guatemala quien muestra la segunda posición de exportación de cajas sin corrugar, mostró un crecimiento interanual de 12.15% ascendiendo a US\$23.86. Panamá y Nicaragua mostraron caídas significativas de -90.96% y -79.23%, respectivamente.



Fuente: International Trade Centre – Estadísticas del Comercio para el Desarrollo Internacional de las Empresas/ Elaboración: PCR

Análisis de las importaciones en Centroamérica

Las importaciones de cajas de cartón corrugado totalizaron US\$119.93 millones, evidenciando una tasa de decrecimiento de -12.01% respecto de lo reportado en diciembre 2019. El principal importador de productos de este rubro fue Costa Rica, cuyas importaciones ascienden a US\$60.41 millones, reflejando una variación positiva de 8.48% interanual. De similar manera, Guatemala exhibe un incremento de 4.74% en las importaciones. Por el contrario, las importaciones de Nicaragua, Honduras y Panamá sufrieron contracciones de -15.15%, -20.22% y -50.69% respectivamente, derivado de los impactos económicos que han sufrido esos países producto la pandemia por COVID-19.

Por su parte, las importaciones de cajas, cartonajes, plegables de papel o cartón sin corrugar reportan un leve crecimiento de 0.56%, totalizando a la fecha de análisis US\$72.48 millones encabezada por Honduras, país que muestra un crecimiento sustancial en las importaciones de este tipo de producto las cuales ascienden a US\$19.20 millones y equivale a una variación interanual positiva de 69.74%. Otro país que reportó crecimiento es Nicaragua; a pesar de ocupar la cuarta posición en participación de importaciones, a la fecha de análisis las importaciones de productos de este rubro ascienden a US\$8.13 millones, mostrando un crecimiento interanual de 38.12%. En contraste, los otros países de la región mostraron contracciones entre el -12% y el -30% dadas las afectaciones económicas y las medidas implementadas para la contención de la pandemia.

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 ofrece 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 el uso de productos que sean amigables con el medio ambiente y se espera que esto sea un estímulo de la demanda de empaques de corrugado. En 2019 el Parlamento Europeo aprobó a través de la Directiva (UE) 2019/904⁶ 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 palpable las aplicaciones móviles de servicios a domicilio, los cuales predominan en el sector de restaurantes, y se han beneficiado debido a las restricciones de movilidad derivadas de la pandemia por COVID-19. Esto permitiría ver un incremento en la demanda por empaques de corrugado que permitan mantener el producto fresco mientras este es entregado a los clientes.

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 sus subsidiarias, 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.

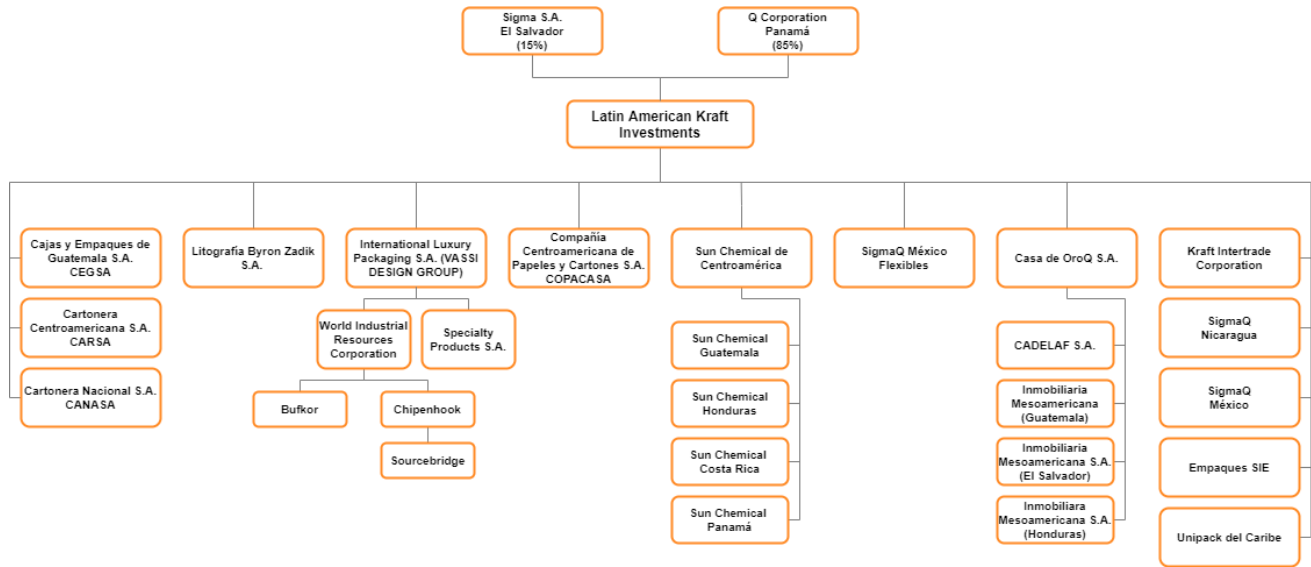
La estrategia de largo plazo de la entidad es integrar otros negocios de SigmaQ, así como fusiones y adquisiciones de empresas del sector para fortalecer su participación en otros mercados. A diciembre de 2020, se realizó la adquisición del 100% de las acciones de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias, con 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.

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 con presencia en Centro y Norteamérica, así como Asia.

⁶ 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>

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. Derivado de los efectos de la pandemia, Kraft Intertrade Corporation redujo su ingreso por ventas a compañías relacionadas en -23.9% (US\$12.76 millones), lo que influyó para que su utilidad neta cerrara en US\$4.65 millones, menor en -3.87% (US\$ 0.19 millones) respecto a lo reportado en diciembre de 2019.
- 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 tres subsidiarias localizadas en Guatemala, Honduras y Costa Rica. 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.**
Casa de la Factura S.A., subsidiaria financiera panameña, de Inmobiliaria Mesoamericana que opera en Guatemala, El Salvador y Honduras. Su holding OroQ está establecida en Panamá. Las empresas del grupo se dedican a ofrecer estructuras especializadas de financiamiento para capital de trabajo de las empresas operativas, 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\$25.00 millones de acciones preferidas públicas, conformadas por 25,000 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.

Producto del análisis efectuado, PCR considera que LAKI posee nivel de desempeño “Óptimo”⁷, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. 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
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos Corporativos
- 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, Ejecutivo (Operativo)
- Auditorías: Interna, Externa, Fiscal

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

Al 31 de diciembre de 2020, Latin American Kraft Investment Inc. y subsidiarias cuenta con 1,865 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
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 período 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

⁷ Categoría GC2 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

Responsabilidad Social Empresarial

Respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, PCR considera que LAKI tiene un nivel de desempeño "Sobresaliente"⁸. 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 muestran a continuación:



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / **Elaboración** PCR

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). Así mismo, 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.

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.

⁸ Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima

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, así como 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\$79.11 millones en ventas, mostrando una variación interanual de 12.84%. La subsidiaria más representativa de esta unidad de negocio es CEGSA, la cual posee una participación de 45.34% de las ventas, seguida de CARSA con una participación de 39.69% y CANASA con 14.98%. Dada la relación comercial con la industria de alimentos y bebidas, tanto CEGSA como CARSA mantuvieron operaciones normales, mostrando contracciones leves en sus ingresos. A diciembre 2020, el margen bruto de CEGSA ascendió a 20.13% (diciembre 2019: 17.96%), mientras que el de CARSA fue de 21.18% (diciembre 2019: 20.14%); ambas entidades se beneficiaron de un menor costo de venta producto de la disminución de producción, así como una disminución de los precios de la materia prima, derivada de las fluctuaciones de la pandemia por COVID-19. A diciembre de 2020 el margen neto de estas entidades también mostró mejoras, comportamiento explicado por la estrategia de la entidad en reducir gastos operacionales.

Por su parte, producto de las medidas de contención frente a la pandemia por COVID-19, los ingresos de CANASA, mostraron una variación sustancial de -24.92% respecto a los ingresos del período anterior. No obstante, la disminución de operaciones, aunado a una reducción de precios en las materias primas, incidió para que el margen bruto se ubicara en 16.14% (diciembre 2019: 15.89%).

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\$21.29 millones, mostrando una disminución leve de -4.55% interanual. No obstante, producto de operaciones no recurrentes, las cuales consisten en gastos derivados de la coyuntura por la pandemia por COVID-19, la entidad muestra una reducción de -69.16% en sus utilidades del ejercicio.

Empaques de lujo

Esta unidad de negocio consiste en un grupo de compañías conocidas como VASSI Design Group, la cual se especializa en el diseño, manufactura y comercialización de empaques de lujo, exhibidores y otros. Las ventas netas provenientes de esta unidad de negocio ascienden a US\$19.80 millones, evidenciando una contracción interanual de -41.08%. La contracción es explicada por el cierre temporal de las operaciones de la entidad más importante -Specialty Products S.A.- ubicada en El Salvador, derivado de las medidas sanitarias implementadas por ese país. El margen bruto de Specialty Products se ubicó en 20.84%, mostrando una variación interanual de 1.71 puntos porcentuales, influenciado por la disminución en sus costos de producción afectados por los cierres. No obstante, el incremento de 300.70% en su deuda financiera a largo plazo, impactada por esta afectación en sus operaciones presionó al margen neto, el cual a la fecha se ubicó en -11.09% (diciembre 2019; 4.14%).

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\$12.61 millones, reflejando una disminución interanual de -27.03% derivado de las afectaciones de la pandemia por COVID-19, lo que derivó en ausentismo de empleados y postergación de compras de los principales clientes de México.

Tintas

El producto principal de esta compañía es la fabricación de tintas y pigmentos, así como soluciones individuales y asesoría respecto al requerimiento de diferentes industrias. Esta entidad generó US\$16.58 millones, mostrando una variación positiva de 1.47% respecto al período anterior. No obstante, la desaceleración presentada en sus ingresos emana del cierre de fronteras y limitación de operaciones por medidas sanitarias, particularmente en Honduras.

Cartón chip

Esta línea recicla los desperdicios de papel originadas de las operaciones de las empresas de corrugado 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\$11.52 millones, mostrando una variación interanual de 3.56%. A pesar del crecimiento en sus ingresos, el cierre temporal que sufrieron los clientes de Ecuador y Perú aunado el cierre de fronteras en Nicaragua y Costa Rica contribuyeron a que sufriera una desaceleración.

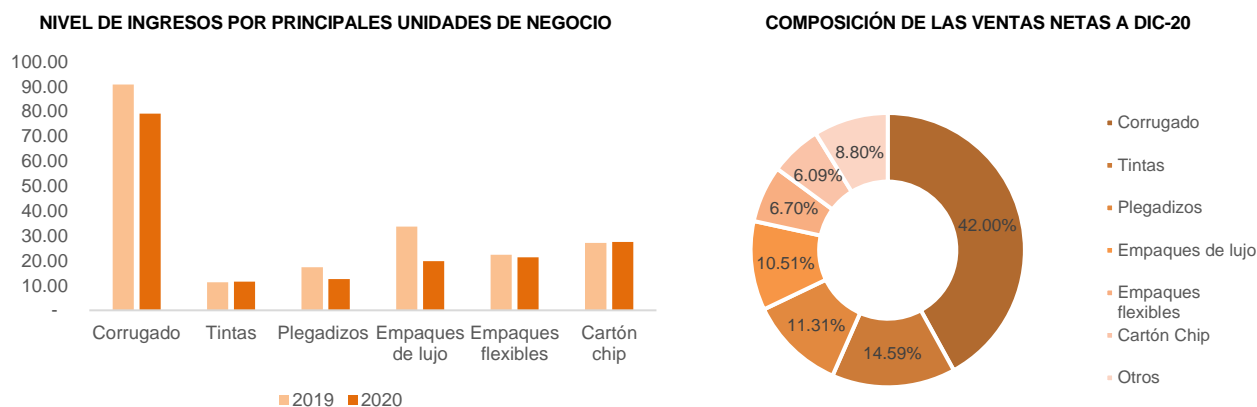
Cabe mencionar que para 2021, todas las unidades de negocio de la entidad muestran recuperación en las ventas, impulsadas por las reactivaciones económicas y comerciales de los países donde opera, lo que ha incrementado la demanda de los productos de las diferentes unidades de la entidad.

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, ingresos comerciales y los ingresos que muestra la subsidiaria de SigmaQ México. 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 42.00% del total de ingresos, seguido de la fabricación de tintas con 14.59% y plegadizos (11.31%).

Al 31 de diciembre de 2020 los ingresos por ventas netas de LAKI y sus subsidiarias asciende a US\$172.93 millones, mostrando una reducción de -16.30% (US\$33.67 millones) respecto de lo reportado en diciembre 2019, derivado de los efectos de la coyuntura generada por la pandemia por COVID-19. Estos ingresos se han visto afectados principalmente por la suspensión de operaciones en las plantas de fabricación en los países donde operan, producto de las medidas de los gobiernos para contener la pandemia en el segundo y tercer trimestre del año de 2020. Por último, como resultado de la adquisición de OroQ, se dio un incremento en los ingresos operacionales, ascendiendo a US\$2.37 millones para la fecha de análisis (diciembre 2019: US\$2.06 millones).



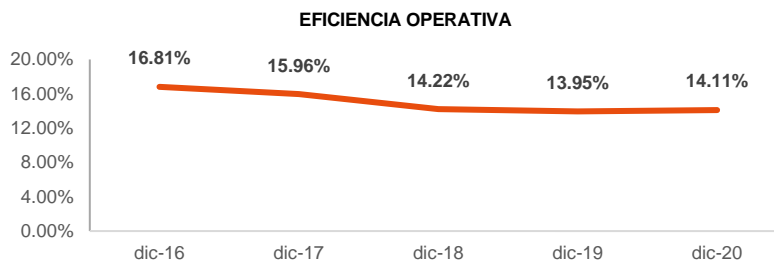
Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Por su parte, el costo de ventas totalizó US\$124.53 millones, reflejando una reducción interanual de -21.30% (-US\$33.71 millones), influenciado de igual manera por la disminución en la producción, derivado de la coyuntura por la pandemia. La reducción más significativa fue el costo por materia prima, la cual presentó una variación interanual de -20.57% (-US\$14.60 millones), esta reducción también estaría influenciada por la reducción de los precios del petróleo, que permitió un efecto cascada en la disminución de los precios de la materia prima. De igual forma, influenciados por la paralización de actividades por efecto de la pandemia, los costos de fabricación directa, mano de obra directa y costos fijos relacionados con la fabricación de producto, presentaron contracciones de -42.23%, -27.06% y -12.27%, respectivamente. La entidad a la fecha de análisis reportó una utilidad bruta de US\$50.77 millones, la cual es mayor en 0.69% respecto al período pasado (diciembre 2019: US\$50.42 millones). Este resultado equivale a un margen bruto de 28.96%, siendo mayor al reportado en diciembre 2019 (24.17%).

Por su parte, los gastos operativos mostraron un comportamiento similar a los costos, presentando a la fecha de análisis una disminución de -14.97% (US\$4.36 millones) respecto de lo reportado en 2019, donde se presentan disminuciones en gastos de personal, viajes y energía eléctrica originados de las medidas de contención sanitaria para enfrentar la pandemia, incluyendo el cierre de industrias claves para el holding y aeropuertos en el segundo trimestre del año 2020. Como respuesta a la coyuntura, LAKI optó por tomar las medidas necesarias para generar planes de acción en todas las líneas de gastos, las cuales incluyen conciencia de austeridad, mejoras de procesos, automatización, home office, entre otros.

Estos resultados permitieron a la entidad obtener una utilidad operativa de US\$26.03 millones, los cuales muestran una tasa de crecimiento interanual de 22.04% (US\$4.70 millones) y equivalente a un margen operativo de 14.85% (diciembre 2019: 10.22%). De igual manera, el indicador de eficiencia operativa⁹ mostró una mejora, al ubicarse en 14.11% (diciembre 2019: 13.95%).

⁹ Gastos operativos/ ingresos de operación

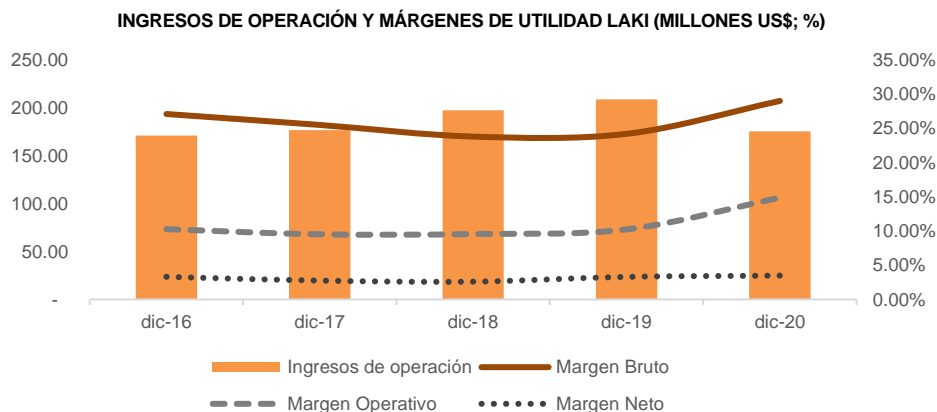


Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / **Elaboración PCR**

Por su parte, los gastos financieros totalizaron un monto de US\$10.59 millones, mostrando un crecimiento interanual de 4.9% (US\$5.03 millones) producto del incremento en la deuda financiera. Por otro lado, se observa un mayor crecimiento en los gastos no recurrentes, los cuales se han incrementado debido a reestructuraciones de personal y egresos derivados de la pandemia, como transporte, suministros para el teletrabajo, insumos de bioseguridad, entre otros. Dado el incremento en los gastos no operacionales, considerando el impuesto sobre la renta que se ha pagado por las operaciones de las subsidiarias de manera local, la utilidad neta de LAKI a diciembre de 2020 asciende a US\$6.09 millones, mostrando una tasa de decrecimiento de -11.36% (US\$0.78 millones). Sin embargo, a pesar de reflejar menores ingresos, la reducción en los costos y gastos permitió que este resultado reportara a un margen neto de 3.47%, el cual se ubica ligeramente mayor que el registrado al período pasado (diciembre 2019: 3.29%).

Análisis de la compra de Casa de OroQ

La compra de Casa de OroQ benefició a la rentabilidad; por el lado de los ingresos de operación se muestra una contribución de US\$0.79 millones en concepto de otros ingresos de operación, así como una disminución de US\$2.41 millones en el costo de ventas y US\$0.29 millones en los gastos operativos. Por lo que, a diciembre 2020 el efecto de la adquisición de OroQ incidió para que el margen neto pasara de 1.82% (US\$3.18 millones) a 3.47% (US\$6.09 millones).

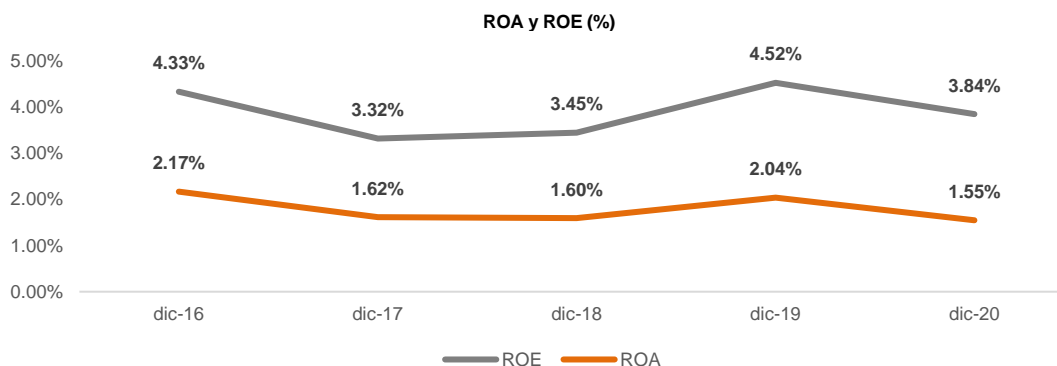


Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / **Elaboración PCR**

Dada la menor utilidad neta, los indicadores de rentabilidad registraron un ligero retroceso; de esta manera, el ROE se ubicó en 3.84% (diciembre 2019: 4.52%), y el ROA en 1.55% (diciembre 2019: 2.04%), evidenciando un deterioro en los indicadores respecto a 2019. El descenso en el ROE está influenciado por la disminución de la utilidad neta, así como el incremento del patrimonio en US\$2.72 millones, con la incorporación de Entorno Propiedades Raíces S.A. y subsidiaria por ser un vehículo financiero especial utilizado donde se levantó capital para la compra de un inmueble en México donde está ubicada a la fecha la planta de SigmaQ México Flexibles.

Al descomponer el ROE, se observa la rotación de los activos como un factor que ha contribuido a la contracción de este indicador, el cual a la fecha de análisis se ubica en 0.44 veces (diciembre 2019: 0.61) derivado de la disminución de los ingresos por ventas netas como consecuencia de los efectos económicos de la pandemia por COVID-19, así como el incremento en los activos producto de las adquisiciones realizadas por el holding. El ROA de igual manera se vio afectado por un incremento en los activos en propiedad planta y equipo, como el crecimiento de los activos intangibles por la plusvalía¹⁰ resultante de la adquisición de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias.

¹⁰ 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.



Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

Análisis del Balance General

Activos

Al 31 de diciembre de 2020, los activos de LAKI y subsidiarias totalizaron US\$393.48 millones, mostrando un crecimiento de 16.86% (US\$56.77 millones) en comparación al mismo período de 2019, principalmente por el incremento de los activos no corrientes en 30.35% (US\$65.87 millones), haciendo énfasis en los activos intangibles, los cuales incrementaron en 59.71% por la contabilización de la plusvalía que surgió de la adquisición de Casa de OroQ S.A. y subsidiarias. Así mismo, se destaca la tasa de crecimiento de 29.91% en la propiedad, planta y equipo, específicamente por la adquisición de inmuebles, las cuales ascendieron a US\$57.38 millones (diciembre 2019: US\$36.49 millones) y la adquisición de Maquinaria y Equipo Industrial neto, totalizando US\$67.07 millones a la fecha de análisis (diciembre 2019: US\$58.38 millones).

Por el lado de los activos corrientes se observa que las disponibilidades en efectivo ascendieron a US\$22.86 millones, mostrando un crecimiento de 42.71% (US\$6.84 millones) respecto a diciembre 2019, atribuible a la estrategia de incrementar la liquidez en respuesta al incremento en los plazos de cobro de las subsidiarias de LAKI, entre otras concesiones en formas de pago otorgadas en contexto de la coyuntura por la pandemia por COVID-19. Las cuentas por cobrar a clientes muestran un crecimiento de 20.22% (US\$5.83 millones), crecimiento debido a las concesiones que se otorgaron a los clientes de las diferentes subsidiarias de LAKI que resultaron afectados por la pandemia. De igual manera, la menor producción influyó en una reducción en los niveles de inventario en -20.67% (US\$7.88 millones) particularmente en las materias primas y productos terminados.

Por su parte, en los activos no corrientes se observa un incremento sustancial a nivel de activos intangibles, los cuales han reportado un crecimiento de 59.71% (US\$47.07 millones) respecto al período de análisis anterior. Esto como efecto principalmente del reconocimiento de la plusvalía (goodwill) resultante de la adquisición de Casa de OroQ S.A. y sus subsidiarias. Las plusvalías de esta transacción, de acuerdo con las cifras auditadas 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, respaldados por valorizaciones de las compañías adquiridas efectuadas por profesionales expertos en la materia. Esta plusvalía no se amortiza, sino que la compañía eventualmente realiza una revisión del rendimiento de los negocios para determinar su razonabilidad y de existir un deterioro, se reconocería.

Cabe mencionar que la adquisición de OroQ también influyó en crecimiento de la Propiedad Planta y Equipo al incorporar las propiedades de sus subsidiarias. Adicionalmente, se realizó la adquisición de un inmueble localizado en Ocoyoacac, Estado de México por lo que, a la fecha de análisis, el total de esta cuenta asciende a US\$128.40 millones, evidenciando una variación interanual de 29.91% (US\$29.56 millones).

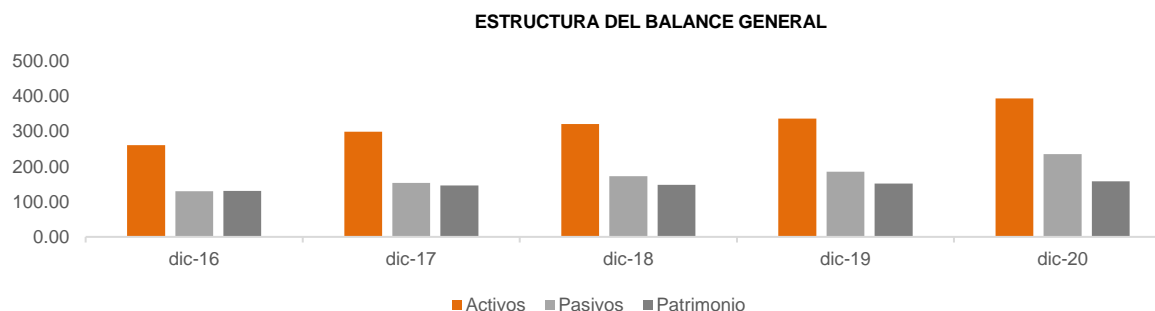
Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron US\$235.16 millones, equivalentes a una variación interanual de 27.16% (US\$50.22 millones). LAKI y sus subsidiarias muestran un crecimiento en sus préstamos bancarios de corto plazo, los cuales ascienden a US\$69.81 millones (diciembre 2019: US\$60.35 millones). Las cuentas por pagar a proveedores reflejan una caída de -32.37%, derivado de la reducción en la producción en la primera mitad del año.

Por el lado de los pasivos no corrientes, la entidad también exhibe un crecimiento en los préstamos bancarios a largo plazo, evidenciando una variación de 48.99% (US\$31.62 millones) respecto del período anterior; esto conlleva a un incremento en la porción corriente de dichos préstamos en un 60.50% (US\$5.04 millones). Este fenómeno es explicado por el incremento de la deuda por parte de las subsidiarias, principalmente las afectadas en sus operaciones por la pandemia por COVID-19. Cabe destacar que, al cierre del año 2020, LAKI muestra un total de documentos por pagar de compañías relacionadas a largo plazo equivalente a US\$19.1 millones, derivado de un Pagaré con QCorporation, con plazo de 3 años el cual consistirá en un pago único de capital en diciembre de 2023 el cual no devengará intereses.

Patrimonio

El patrimonio a la fecha de análisis totaliza US\$158.32 millones, el cual muestra un crecimiento de 4.32% (US\$6.55 millones) respecto al período anterior, influenciado por un crecimiento de 7.32% en las utilidades retenidas, así como un crecimiento de 54.34% interanual en las participaciones no controladoras que posee la entidad, producto del incremento por la combinación de negocios de Entorno Propiedades Raíces y subsidiarias. Estos incrementos atenuaron el descenso de la utilidad del período.



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 de ventas.

A la fecha de análisis, la compañía muestra que el 69.63% de sus cuentas por cobrar no presentan ningún tipo de atraso. Así mismo, un 20.77% de sus cuentas muestran un atraso entre 1 a 30 días, producto del otorgamiento de plazos a clientes afectados por la coyuntura de la pandemia. No obstante, del total de cuentas por cobrar, un 3.92% presenta un atraso mayor a 90 días.

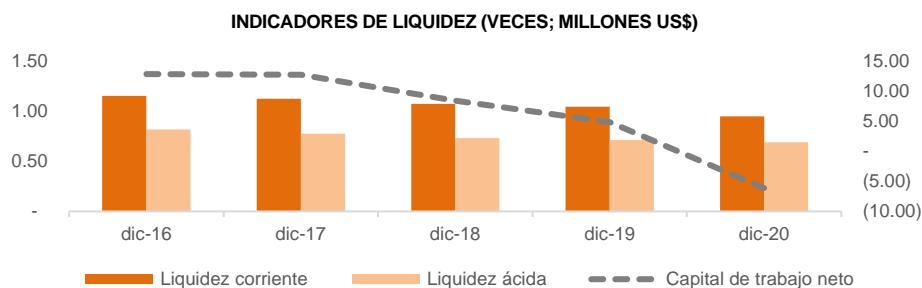
Riesgo de Liquidez

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 0.95, el cual se ubicó por debajo del registrado en el mismo período de 2019 (1.04). Esto como consecuencia del incremento en los préstamos cuya obligación de pago es de corto plazo. Debido al modelo de negocios de la entidad, la cual es intensivo en niveles de inventarios, al aplicar la prueba ácida se obtuvo un indicador de 0.69 (diciembre 2019: 0.71). Por su parte, el capital de trabajo neto a la fecha de análisis muestra un saldo negativo de US\$6.12 millones, debido al crecimiento de la deuda financiera de corto plazo respecto a los activos corrientes, mientras que en período pasado reportaba un capital de trabajo neto positivo de US\$4.82 millones; este efecto es influenciado por los efectos económicos que han impactado el flujo de operaciones de la empresa.

LAKI presenta un ciclo de conversión neto de 124 días, lo cual se explica por la diferencia aproximada entre el ciclo financiero¹¹ (225 días) y el período promedio de pago (102 días). El período de permanencia de inventario fue de 100 días, mayor al reportado en diciembre 2019 (90 días), lo cual estaría relacionado a un menor costo de lo vendido derivado de los efectos económicos de la pandemia por COVID-19. Cabe destacar que el ciclo de conversión del efectivo se ha ampliado debido al incremento en el plazo del período de cobro e inventario, producto de los plazos solicitados por los clientes de las subsidiarias, así como la caída en las ventas.

¹¹ El ciclo financiero es igual al período promedio de cobro más el período promedio de permanencia en inventario.



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, la 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.

Así mismo, la entidad cuenta con el Manual de Procedimientos para Proyectos de Inversión, el cual regula el flujo de actividades contenidos 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.

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 nivel de apalancamiento patrimonial que muestra la empresa es de 1.49, mostrando un aumento respecto a diciembre 2019 (1.22). 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 59.77% a la fecha de análisis (diciembre 2019: 54.93%). Este comportamiento es explicado por la contratación de nueva deuda financiera por parte de la entidad y sus subsidiarias. Aunque el apalancamiento de la empresa aún es considerado en niveles moderadamente bajos, este muestra una tendencia al alza en los últimos 5 años, consecuencia de las inversiones realizadas en línea con la estrategia de expansión de la empresa.

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 3.11, la cual es superior a la reportada en el período pasado (2.64) influenciada por el crecimiento del margen operativo por una reducción en los gastos de operación, así como un relativo sostenimiento en los gastos financieros, los cuales mostraron una variación de 4.99% respecto de diciembre 2019.

INDICADORES DE SOLVENCIA (Veces y %)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Apalancamiento patrimonial	1.00	1.05	1.16	1.22	1.49
Endeudamiento respecto a activos	49.9%	51.2%	53.7%	54.9%	59.8%

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 negocios de las subsidiarias, dichos riesgos se miden a través de los principales procesos que manejan según la línea de negocio a la que pertenecen.

Con el objetivo de asegurar una adecuada protección de la salud de los colaboradores del grupo, a través del "Protocolo de Actuación – COVID-19" se establecieron los lineamientos generales y medidas de prevención para evitar el contagio del

COVID-19, así como la implementación de teletrabajo para puestos específicos, atendiendo las condiciones definidas por el Gobierno de cada país.

Riesgo legal y reputacional

A la fecha de análisis, LAKI y sus subsidiarias no presentan litigios legales que sean relevantes, generando que no tuvieran sanciones por incumplimientos a normas, manteniendo el estatus reputacional de la entidad sin historial adverso.

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
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\$50,000,000.
Forma y denominación de las Acciones Preferidas	El valor nominal de la Emisión será representado por cincuenta mil (50,000) Acciones Preferidas Acumulativas con un valor asignado de mil dólares (US\$1,000.00).
Fuente de pago	Las Acciones Preferidas de cada Serie devengarán dividendos acumulativos, netos de cualquier impuesto que pudiese causarse de la inversión, a partir de su respectiva Fecha de Oferta. La Tasa de Dividendo será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva. La Fecha de Emisión, así como la Fecha de Oferta y los Días de Pago de Dividendo de cada Serie también serán comunicados por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles. Si bien cada Serie contará con una Tasa de Dividendo comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo, el Emisor deberá declarar en un periodo no mayor a dos (2) meses luego de haber cerrado su periodo fiscal anual, los dividendos a pagarse sobre las Acciones Preferidas correspondientes al último año fiscal. Los dividendos serán declarados de manera anual, pero podrán ser distribuidos y pagados de acuerdo con la periodicidad establecida por la Junta Directiva del Emisor para cada Serie. Los dividendos, una vez declarados, serán pagados sobre la base de días calendario sobre un año de trescientos sesenta días (días calendario/360). El Emisor no estará obligado a declarar dividendos cada año. En caso de que alguno de los Días de Pago de Dividendos caiga en una fecha que no sea Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.
Forma de pago	Los pagos derivados de las Acciones Preferidas a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia; para tal función, el Emisor ha designado a la entidad MMG Bank Corporation como Agente de Pago. Los pagos de dividendos preferidos de las Acciones Preferidas 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) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) 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 (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado.
Recompra Anticipada	Las Acciones Preferidas no tienen fecha fija de redención, pero el Emisor podrá, a su entera discreción y sujeto a lo establecido en esta sección del Prospecto Informativo y en los términos y condiciones de cada Serie de Acciones Preferidas comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante un Suplemento al presente Prospecto Informativo, redimir, total o parcialmente, las Acciones Preferidas a partir de la fecha que determine el Emisor y que será comunicada mediante el Suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva, y en base a los términos de las Acciones Preferidas de cada Serie, en cualquier Día de Pago de Dividendos, o en aquella otra fecha que determine el Emisor, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de las Acciones Preferidas, sin costo o penalidad alguna.
Garantías	Las obligaciones derivadas de las Acciones Preferidas no estarán garantizadas por ningún tipo de garantía.
Destino de los recursos:	Los fondos netos recaudados serán utilizados por el Emisor para reforzar aún más su estructura de capital, así como para otras necesidades del Emisor o sus afiliadas, tales como, pero sin limitarse a, 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.
Prelación de pagos	Las Acciones Preferidas mantendrán prelación sobre las acciones comunes del Emisor. Las Acciones Preferidas tendrán un estatus <i>pari passu</i> entre sí. El Emisor no podrá declarar ni pagar dividendos a sus accionistas comunes para periodos en los que no declaró ni pagó dividendos a los tenedores de Acciones Preferidas.
Agente de Bolsa Suscriptor	MMG Bank Corporation
Entidad Depositaria	Central Latinoamericana de Valores S.A.
Central de custodia	Central Latinoamericana de Valores S.A.

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Características de la emisión

El instrumento consiste en la oferta pública de Acciones Preferidas Acumulativas de Latin American Kraft Investments, Inc. por un total de hasta cincuenta mil (50,000) Acciones Preferidas. El monto de la Emisión será de hasta cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América. Las Acciones Preferidas serán emitidas en

títulos nominativos, registrados y sin cupones. Las Acciones Preferidas serán emitidas en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado.

Las Acciones Preferidas tendrán derecho a dividendos acumulativos, pero no tienen derecho a voz ni a voto. Las Acciones Preferidas serán ofrecidas inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor asignado por la Junta Directiva del Emisor, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado. Las Acciones Preferidas serán emitidas en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y la demanda del mercado.

Estructura de la transacción y flujos para el pago de dividendos.

Latin American Kraft Investments, Inc. obtiene sus flujos provenientes de los rendimientos por parte de sus subsidiarias operativas. Por leyes panameñas, dado que los ingresos de la entidad surgen de operaciones fuera de la República de Panamá, estos no están sujetos al impuesto sobre la renta panameño.

Proyecciones Financieras

LAKI realizó proyecciones financieras para un período de diez años, hasta el 2030. El resumen presentado a continuación es un consolidado resumido de las proyecciones realizadas por cada una de las subsidiarias operativas, las cuales se componen de los distintos ingresos por líneas de negocio de la entidad. En las proyecciones se consideran los siguientes supuestos:

- Emisión de Acciones Preferidas en US\$50.00 millones, divididos en 3 tramos: US\$10 millones en 2022, US\$20 millones en 2023 y US\$20 millones en 2024, con rendimiento 8.5%.
- Emisión de deuda en US\$20 millones en 2022, con tasa de interés de 7.0%.
- Levantamiento de capital común en US\$50 millones en 2022.

Las proyecciones financieras de LAKI reflejan un crecimiento promedio ponderado anual de 4.21% a nivel de sus ingresos. Dichos ingresos están compuestos por las ventas netas provenientes de sus subsidiarias operativas las cuales muestran un promedio anual de US\$252.29 millones. Por el lado del EBITDA, su crecimiento estaría relacionado a la evolución de los ingresos proyectados, así como el eventual pago de obligaciones financieras. De acuerdo con las cifras proyectadas, las coberturas de EBITDA estarían condicionadas por la estrategia de la entidad de fortalecer la estructura de capital al reestructurar los pasivos e incrementar el patrimonio, por lo que estas coberturas se ampliarán en el transcurso de la proyección, la cobertura sobre los gastos financieros promedio será en 36.31 veces y la cobertura de EBITDA respecto al servicio de la deuda de la entidad resultará 15.58 veces.

El crecimiento proyectado mostraría que la entidad mantendrá un margen neto promedio anual de 10.29%, siendo beneficiado por un menor gasto financiero. Esto permitiría que el retorno sobre patrimonio experimentara una mejora sustancial, manteniendo un promedio anual de 8.04%. Por su parte, el retorno sobre activos mostraría un incremento al ubicarse en 5.83% promedio anual.

Componente	PROYECCIONES 2021 - 2030 (US\$ MILLONES)									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Total Ventas	197.69	213.21	226.32	238.02	250.25	260.80	269.88	279.28	288.79	298.63
EBITDA	35.50	38.08	40.74	42.96	45.33	47.78	49.62	51.54	53.47	55.47
Utilidad Neta	11.90	14.42	21.00	25.07	27.65	29.61	31.65	33.54	34.79	36.22
Margen EBITDA	17.96%	17.86%	18.00%	18.05%	18.12%	18.32%	18.39%	18.45%	18.52%	18.58%
Margen Ut. Neta	6.02%	6.77%	9.28%	10.53%	11.05%	11.35%	11.73%	12.01%	12.05%	12.13%
EBITDA/ Gasto financiero	3.42	3.44	6.40	12.97	20.26	24.44	39.99	86.91	84.60	80.63
EBITDA/ Servicio de deuda	1.48	1.49	2.39	3.45	6.97	7.82	13.96	16.54	21.10	80.63
ROE	7.12%	6.05%	7.65%	8.09%	8.47%	8.60%	8.69%	8.71%	8.58%	8.47%
ROA	2.97%	3.58%	5.13%	5.97%	6.39%	6.54%	6.96%	7.00%	6.90%	6.83%

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Los flujos evaluados para el pago de dividendos dependen del crecimiento orgánico de las subsidiarias operativas de LAKI a través de una política flexible de dividendos la cual se determina a través de la Junta Directiva por lo que, para fines de análisis, se ha asumido en las proyecciones un pago de dividendos preferidos anual con rendimiento de 8.5%. Se considera un crecimiento directamente relacionado con el incremento de las utilidades netas promedio ponderadas de 11,77%, así como las variaciones en la deuda financiera que experimentará la entidad. Cabe mencionar que LAKI ha estimado realizar un incremento en el CAPEX durante 2024 por lo que se observa una disminución sustancial en el flujo de caja operativo en ese año.

FLUJO DE CAJA LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENTS PROYECTADO (US\$ Millones)										
Componente	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Flujo de caja de las operaciones	23.00	26.24	28.52	22.06	30.00	31.87	31.31	32.83	33.31	35.06
Amortización de deuda CP	-	(20.00)	(20.00)	(20.00)	-	-	-	-	-	-
Desembolso de deuda LP	6.46	22.15	1.93	3.90	2.99	2.19	3.30	2.38	3.70	2.53
Amortización de deuda LP	(13.81)	(74.12)	(15.07)	(11.33)	(10.01)	(4.26)	(24.16)	(2.31)	(2.52)	(1.90)
Desembolso de acciones preferentes	-	10.00	20.00	20.00	-	-	-	-	-	-
Incremento de capital común	-	50.00	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de caja de financiamiento	(7.35)	(11.97)	(13.14)	(7.44)	(7.03)	(2.07)	(20.86)	0.06	1.18	0.63
Pago de intereses	(10.37)	(11.06)	(6.37)	(3.31)	(2.24)	(1.96)	(1.24)	(0.59)	(0.63)	(0.69)
Cobertura del flujo de caja operativo	2.22	2.37	4.48	6.66	13.40	16.30	25.23	55.35	52.72	50.93
Servicio de Deuda	(17.72)	(23.02)	(19.51)	(10.75)	(9.26)	(4.02)	(22.10)	(0.53)	0.55	(0.06)
Cobertura del flujo de caja operativo	1.30	1.14	1.46	2.05	3.24	7.92	1.42	61.81	60.85	609.47
Disponible para pago de dividendos	5.28	3.21	9.01	11.31	20.74	27.85	9.21	32.30	33.86	35.00
Dividendos preferentes	(2.13)	(2.98)	(4.68)	(6.38)	(6.38)	(6.38)	(6.38)	(6.38)	(6.38)	(6.38)
Cobertura de dividendos preferentes	2.48	1.08	1.93	1.77	3.25	4.37	1.45	5.07	5.31	5.49

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

El flujo de caja operativo proyectado de la entidad muestra una holgada capacidad para dar servicio a la deuda. Al analizar las cifras proyectadas, se observa que el flujo operativo brinda una cobertura de pago de intereses promedio de 22.97 veces, influenciado por la eventual amortización de la deuda financiera de la entidad.

Al profundizar en el análisis, utilizando el saldo disponible para el pago de rendimientos de las participaciones preferidas, el cual resulta al restar los dividendos netos operativos con el servicio de la deuda a pagar consolidada contraída por la entidad y sus subsidiarias, se observa una insuficiencia para cubrir el pago de dividendos de las acciones preferidas. Esto es explicado por las amortizaciones que realizaría LAKI en el período de 2022 a 2024, donde se amortizaría la deuda de corto plazo en función de la estrategia de la entidad de modificar su estructura de pasivos. Esto se compensaría con la emisión de deuda de US\$20 millones, proyectada para ejecutarse en 2022 así como la emisión de las acciones preferidas de US\$50 millones, distribuidas en tres tramos que se emitirán entre 2022 a 2024 y la realización de levantamiento de capital común por US\$50 millones en 2022.

Derivado de lo anterior, la cobertura promedio que el saldo disponible reflejaría sobre el pago de dividendos preferidos sería de 3.22 veces. Cabe destacar que, según el prospecto de esta emisión, las acciones preferidas no tienen una fecha fija de redención, por lo que el emisor tiene la opción de redimir total o parcialmente, lo cual debe ser comunicado por medio del Suplemento al prospecto informativo previo a la fecha de oferta respectiva.

Sensibilización

Para evaluar la capacidad de pago de LAKI de sus obligaciones, se empleará un análisis de sensibilidad respecto a sus principales indicadores de resultados.

Escenario 1: En el primer escenario de sensibilidad se toma en cuenta un incremento de 15.24%¹² en los costos de materia prima estimados, así como un incremento de 22.21% del gasto por fletes¹³. En este escenario, se observa el impacto que tendría el margen de EBITDA, el cual pasaría de 18.22% a 13.07% debido a la afectación en los costos. Esto presionaría las coberturas del EBITDA mostrando un descenso en las mismas; la cobertura de intereses reflejaría una reducción al ubicarse en 26.10 veces y la cobertura del servicio de deuda en 11.22 veces.

Dada la reducción en los resultados, el margen de utilidad neta mostraría un promedio de 5.14%, lo que causaría que la entidad refleje un ROE promedio de 3.89% así como un ROA de 2.93%. Al realizar un análisis Dupont, se observa que la disminución de la utilidad neta es lo que estaría afectando directamente al ROE.

ESCENARIO DE SENSIBILIDAD 1										
Componente	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Total Ventas	197.69	213.21	226.32	238.02	250.25	260.80	269.88	279.28	288.79	298.63
Total EBITDA	25.49	27.23	29.12	30.69	32.33	34.24	35.62	37.06	38.51	40.02
Total Utilidad Neta	1.89	3.58	9.38	12.79	14.65	16.07	17.65	19.06	19.84	20.77
Margen EBITDA	12.90%	12.77%	12.87%	12.89%	12.92%	13.13%	13.20%	13.27%	13.34%	13.40%
Margen Ut. Neta	0.96%	1.68%	4.15%	5.37%	5.86%	6.16%	6.54%	6.82%	6.87%	6.96%
EBITDA/ Gasto financiero	2.46	2.46	4.57	9.27	14.45	17.51	28.71	62.50	60.94	58.17
EBITDA/ Servicio de deuda	1.06	1.06	1.71	2.47	4.97	5.60	10.02	11.89	15.20	58.17
ROE	1.13%	1.50%	3.42%	4.13%	4.49%	4.67%	4.84%	4.95%	4.89%	4.86%
ROA	0.47%	0.89%	2.29%	3.05%	3.38%	3.55%	3.88%	3.98%	3.93%	3.92%

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Escenario 2: En el segundo escenario de sensibilidad se toma en cuenta los incrementos descritos en el escenario anterior, con la adición de una reducción de -5% del total de los ingresos por ventas pronosticados por año. En este escenario, el

¹² Porcentaje equivalente al coeficiente de variación de los precios del papel y derivados mensual, de acuerdo con la Federal Reserve Economic data - Producer Price Index by Commodity: Pulp, Paper, and Allied Products: Wood Pulp, Index.

¹³ Porcentaje equivalente al coeficiente de variación de los precios del petróleo mensual desde enero 2016 hasta julio 2021, según Crude Oil WTI Futures.

EBITDA, pasaría de 18.22% a 8.49% debido a la afectación en los costos, así como la reducción de los ingresos. La cobertura de intereses reflejaría una reducción al ubicarse en 16.25 veces y la cobertura del servicio de deuda en 7.00 veces, manteniendo una adecuada cobertura.

Dada la reducción en los resultados, el margen de utilidad neta mostraría un promedio de 1.16%, lo que en su defecto continuaría presionando los indicadores de rentabilidad. Por medio de Dupont se puede constatar que dada la baja rotación de activos que muestra el holding, la utilidad es más sensible ante una caída en los ingresos por venta que a un incremento en costos.

Componente	ESCENARIO DE SENSIBILIDAD 2									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Total Ventas	187.81	202.55	215.01	226.12	237.73	247.76	256.39	265.32	274.35	283.69
Total EBITDA	15.61	16.57	17.80	18.79	19.82	21.20	22.13	23.10	24.07	25.09
Total Utilidad Neta	(7.99)	(7.08)	(1.93)	0.89	2.14	3.03	4.15	5.10	5.40	5.84
Margen EBITDA	8.31%	8.18%	8.28%	8.31%	8.34%	8.56%	8.63%	8.70%	8.78%	8.84%
Margen Ut. Neta	-4.25%	-3.50%	-0.90%	0.39%	0.90%	1.22%	1.62%	1.92%	1.97%	2.06%
EBITDA/ Gasto financiero	1.51	1.50	2.80	5.67	8.86	10.84	17.83	38.95	38.09	36.47
EBITDA/ Servicio de deuda	0.65	0.65	1.05	1.51	3.05	3.47	6.23	7.41	9.50	36.47
ROE	-4.78%	-2.97%	-0.70%	0.29%	0.66%	0.88%	1.14%	1.32%	1.33%	1.36%
ROA	-1.99%	-1.76%	-0.47%	0.21%	0.49%	0.67%	0.91%	1.06%	1.07%	1.10%

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración: PCR

Estados Financieros Auditados Latin American Kraft Investments y Subsidiarias (Consolidado).

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Activos					
Efectivo	17.86	23.66	24.02	16.02	22.86
Inversiones	0.12	0.04	0.03	0.00	0.00
Cuentas por Cobrar	48.87	54.90	57.82	63.42	54.96
Inventarios	28.32	36.28	39.53	38.11	30.23
Gastos pagados por anticipado	2.13	2.12	2.07	2.12	2.52
Compañías Relacionadas	-	-	0.62	-	-
Propiedad Planta y Equipo, neto	82.08	96.27	96.99	98.84	128.40
Inversiones en Afiliadas	7.44	7.44	21.44	39.22	28.22
Otras Inversiones	-	-	-	-	0.26
Activos Intangibles	73.60	78.24	78.06	78.83	125.90
Otros Activos	0.17	0.17	0.14	0.14	0.13
Total Activos	260.59	299.12	320.72	336.71	393.48
Pasivos					
Préstamos Bancarios Corto Plazo	52.56	63.54	67.65	60.35	69.81
Porción Corriente de los Préstamos Bancarios a Largo Plazo	3.26	5.31	8.28	8.34	13.38
Cuentas por Pagar a Proveedores	24.45	31.27	35.35	41.46	28.04
Otras Cuentas por Pagar	4.22	4.21	3.80	4.71	5.47
Préstamos Bancarios Largo Plazo	39.18	42.51	51.16	64.54	96.16
Cuentas por Pagar a Largo Plazo	3.50	3.50	3.50	3.50	-
Otras Obligaciones Laborales	2.84	2.85	2.51	2.05	1.53
Compañías Relacionadas de Largo Plazo	-	-	-	-	19.10
Impuesto Sobre la Renta Diferido	0.12	0.12	-	-	1.69
Total Pasivos	130.13	153.30	172.27	184.94	235.16
Patrimonio					
Capital Social	12.00	12.00	12.00	20.00	20.00
Acciones Preferidas	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
Utilidades retenidas	60.33	61.06	65.18	62.99	67.60
Superávit por revaluación	27.97	40.37	39.27	38.17	37.06
Participación no controladora	5.16	7.39	7.01	5.61	8.65
Total Patrimonio	130.46	145.82	148.46	151.77	158.32
Total Pasivos más Patrimonio	260.59	299.12	320.72	336.71	393.48

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

ESTADO DE RESULTADOS (US\$ MILLONES)					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Ventas Netas	170.89	176.52	195.41	206.60	172.93
Otros Ingresos de Operación	-	-	1.65	2.06	2.37
Costos de Ventas	124.65	131.57	150.23	158.23	124.53
Utilidad Bruta	46.24	44.95	46.83	50.42	50.77
Gastos de Operación	28.72	28.18	28.03	29.10	24.74
Gastos de distribución de ventas	16.73	16.50	17.15	17.48	14.31
Gastos de administración	11.99	11.68	10.88	11.62	10.43
Utilidad de operación	17.52	16.77	18.80	21.33	26.03
Gastos Financieros	6.51	7.06	8.64	10.08	10.59
Otros ingresos (gastos)	1.95	1.62	1.79	0.66	2.06
Otros gastos no recurrentes	-	-	-	0.51	2.68
Diferencial Cambiario	0.22	0.16	0.43	0.02	0.51
Utilidad antes de Impuestos Sobre la Renta	8.84	7.93	7.94	10.06	10.20
Impuesto Sobre la Renta (ISR)	2.06	2.34	2.20	2.09	2.78
Utilidad después de Impuestos Sobre la Renta	6.78	5.59	5.73	7.97	7.41
Interés Minoritario	1.13	0.75	0.62	1.10	1.33
Utilidad neta	5.65	4.84	5.12	6.87	6.09
Revaluación de propiedad, planta y equipo	-	13.55	-	-	-
Total de Utilidades Integrales del período.	5.65	18.39	5.12	6.87	6.09

Fuente: Latin American Kraft Investments, Inc. / Elaboración PCR

INDICADORES FINANCIEROS					
Componente	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20
Rentabilidad					
Margen bruto	27.06%	25.46%	23.76%	24.17%	28.96%
Margen operativo	10.25%	9.50%	9.54%	10.22%	14.85%
Margen Neto	3.30%	2.74%	2.60%	3.29%	3.47%
ROE	4.33%	12.61%	3.45%	4.52%	3.84%
ROA	2.17%	6.15%	1.60%	2.04%	1.55%
EBITDA (US\$ Millones)	23.46	23.26	23.46	26.58	32.93
Ratio de Eficiencia (gastos operativos / ingresos de operación)	16.81%	15.96%	14.22%	13.95%	14.11%
Actividad					
Rotación de cuentas por cobrar	3.50	3.40	3.47	3.41	2.92
Período promedio de cobro	105	107	105	107	125
Rotación de inventario	4.40	4.07	3.96	4.08	3.64
Período promedio de permanencia de inventarios	83	90	92	90	100
Rotación de cuentas por pagar	5.10	4.72	4.51	4.12	3.58
Período promedio de pago	72	77	81	89	102
Rotación de activos	0.66	0.59	0.61	0.61	0.44
Liquidez					
Liquidez corriente	1.15	1.12	1.07	1.04	0.95
Liquidez ácida	0.82	0.77	0.73	0.71	0.69
Capital de trabajo neto (US\$ Millones)	12.80	12.67	8.37	4.82	(6.12)
Ciclo de conversión del efectivo	116	120	116	108	124
Solvencia					
Nivel de endeudamiento (pasivos/activos)	49.94%	51.25%	53.71%	54.93%	59.77%
Apalancamiento financiero (Activos/Patrimonio)	2.00	2.05	2.16	2.22	2.49
Apalancamiento patrimonial (Pasivo/ Patrimonio)	1.00	1.05	1.16	1.22	1.49
Cobertura de Intereses (EBITDA/ Gastos financieros)	3.60	3.29	2.71	2.64	3.11

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 la misma 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.