

PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO



Elektra Noreste, S.A. (en adelante el "Emisor" o "ENSA") es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 143 de 19 de enero de 1998, como resultado de la privatización del Instituto de Recursos Hidráulicos y Electrificación (IRHE) cuya inscripción consta actualizada al Folio N° 340439 (S), asiento No. 1 del Sistema de Información Registral (Mercantil) del Registro Público de Panamá. El Emisor fue constituido bajo la razón social Empresa de Distribución Eléctrica Noroeste, S.A. e inició operaciones en enero de 1998. La oficina principal del Emisor está ubicada en Santa Maria Business District, PH ENSA Juan Díaz, Panamá, República de Panamá con apartado postal 0833-00202, teléfono (507) 3404600.

PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES CORPORATIVOS
US\$300,000,000.00

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DE 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 SU EMISIÓN.

La Junta Directiva del Emisor, según consta en una certificación secretarial fechada el 2 de febrero de 2026, autorizó la emisión y oferta pública de un Programa Rotativo de Valores Corporativos (en adelante los "Valores Corporativos" o los "Valores") de Elektra Noreste, S.A. (el "Emisor") por un valor nominal de hasta trescientos millones de Dólares (US\$300,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma rotativa, nominativa, desmaterializada, registrados, y representados por medio de anotaciones en cuenta, denominaciones de mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos, que podrán ser Valores Comerciales Negociables (en adelante los "VCNs") o Bonos Corporativos (en adelante como los "Bonos"), emitidos en múltiples Series, según lo estime conveniente el Emisor con base a sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. En ningún momento, el saldo insoluto agregado de todas las Series en circulación podrá exceder de Trescientos Millones de Dólares (US\$300,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sin perjuicio de que el Emisor pueda emitir nuevas Series en la medida en que, considerando amortizaciones, redenciones o cancelaciones, parciales o totales, de Series previamente emitidas, se mantenga dicho límite. En caso de colocarse la totalidad de la emisión, el valor nominal de la Emisión representará 1.24 veces el patrimonio total del Emisor al 31 de diciembre de 2025. La emisión y oferta pública de los Valores descritos en este Prospecto Informativo está sujeta a su registro en la Superintendencia del Mercado de Valores y a su listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores. La Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, las Fechas de Pago, la redención anticipada, el monto, el pago de capital, serán definidos por el Emisor, según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán notificados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante Suplemento al Prospecto Informativo remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI), al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s), para su debida revisión y autorización. Los Valores de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, lo que ocurra primero. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable y será determinada según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado. Para cada una de las Series de Valores Corporativos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser de manera mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de la respectiva Serie. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Valores serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Valor correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo el día en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. No obstante, lo anterior, dicho traslado de la fecha de pago no afectará el cálculo de los intereses, el cual se realizará considerando las fechas originales del Período de Interés, sin que se devenguen intereses adicionales por el tiempo transcurrido hasta el Día Hábil siguiente. El saldo insoluto a capital de los Valores de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor. El pago de capital podrá efectuarse, a opción del Emisor, de cualquiera de las siguientes formas: (i) mediante un único pago en la respectiva Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero; (ii) mediante abonos extraordinarios a capital; o (iii) mediante amortizaciones a capital. En caso de amortizaciones, el Emisor establecerá para cada Serie la frecuencia de pago, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento. El cronograma de amortización correspondiente se incluirá en el Suplemento al Prospecto Informativo de la respectiva Serie. Los Valores y las obligaciones dimanantes de los mismos se registrarán e interpretarán de conformidad con las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores relativos a esta materia. La oferta pública de los Valores no cuenta con garantías.

La agencia calificadora Moody's Local Panamá asignó a la presente Emisión del Programa Rotativo de Valores Corporativos de Elektra Noreste, S.A. (ENSA, o el Emisor) la calificación de AAA.pa para los bonos corporativos y de ML A-1 para los Valores Comerciales Negociables (VCN's). La perspectiva es Estable. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%

US\$	Al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000.00	6.34	993.66
Total	300,000,000.00	1,903,178.26	298,096,821.74

* Asumiendo la colocación del Programa en su totalidad

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 Impresión: 23 de abril de 2026

Fecha de Oferta Inicial: 24 de abril de 2026

Resolución No. SMV- 150-26 del 21 de abril de 2026.

prival

[Handwritten signature]

EMISOR
ELEKTRA NORESTE, S.A.
Santa María Business District,
PH ENSA Juan Diaz,
Panamá, República de Panamá.
Teléfono: 340-4603
Atención: Arié Cartagena
etristan@ensa.com.pa
www.ensa.com.pa

REGISTRO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Calle 50, Edificio Global Plaza Piso 8
Apartado Postal 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

ESTRUCTURADOR
PRIVAL BANK, S.A.
Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres
mtorres@prival.com
www.prival.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
PRIVAL SECURITIES, INC.
Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1
Apartado Postal 0832-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900 Fax: 303-1939
Atención: José Alba
jalba@prival.com
www.prival.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
PRIVAL BANK, S.A.
Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax: 303-1939
Atención: Manuel Torres
mtorres@prival.com
www.prival.com

LISTADO DE VALORES
BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Latinex
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
Fax: (507) 269-2457
Olga Cantillo
bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. ("LATINCLEAR")
Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Latinex
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105
Fax: (507) 214-8175
María Guadalupe Caballero
operaciones@latinexgroup.com
Sitio web: www.latinexcentral.com

ASESORES LEGALES DE LA EMISIÓN
QUIJANO & ASOCIADOS
Bloc Office Hub, Quinto Piso,
Santa María Business District
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-2641 Fax: (507) 263-8079
Oliver Muñoz Esquivel y Luis Miguel Rojer A.
quijano@quijano.com
www.quijano.com

AUDITORES EXTERNOS
ERNST & YOUNG LIMITED CORP.
Costa del Este, Avenida Centenario, PH Dream Plaza, Piso 9 Panamá,
República de Panamá
Teléfono: (507) 263 0003
Atención: Aurora Díaz
aurora.diaz@pa.ey.com
www.ey.com

CALIFICADORA DE RIESGO
MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO S.A.
Calle 50 y 54 Este Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214 3790
Atención: Juan Martans
Juan.Martans@moodys.com

ASESORES LEGALES DEL EMISOR
ALEMÁN, CORDERO, GALINDO & LEE
Edificio Humboldt Piso 2
Calle 53 Este
Apartado 0819-09132, El Dorado
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-2620 Fax: (507) 264-1966
Rafael Márquez
rmarquez@alcogal.com
www.alcogal.com

prival

10

Índice

I.	RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA	1
II.	FACTORES DE RIESGO	8
A.	Riesgos de la Oferta	9
B.	Riesgos del Emisor	11
III.	DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	14
A.	Detalles de la Oferta	14
1.	Forma y Denominación de los Valores	15
2.	Precio de Venta	16
3.	Fecha de Vencimiento y Pago de Capital	16
4.	Tasa, Cómputo y Pago de Interés	17
5.	Título, Transferencia y Canje de los Valores	19
6.	Agente de Pago, Registro y Transferencia	19
7.	Intereses Moratorios	22
8.	Retención por Impuestos	22
9.	Redención Anticipada	22
10.	Prelación de los Valores	22
11.	Compromisos del Emisor	23
12.	Condiciones Financieras	31
a)	Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado (Deuda Total Consolidada / EBITDA Consolidado)	31
13.	Eventos de Incumplimiento	32
14.	Enmiendas, Cambios y Dispensas	34
15.	Restricciones de la Emisión	34
16.	Notificaciones	34
17.	Ley y Jurisdicción Aplicable	35
B.	Plan de Distribución de los Valores	35
C.	Merca dos	36
D.	Gastos de la Emisión	36
E.	Uso de los Fondos Recaudados	37
F.	Impacto de la Emisión	37
G.	GARANTÍAS	38
IV.	ANEXOS	39
A.	Glosario de Definiciones	39
B.	Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión	56

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta, y el detalle de los factores de riesgos de esta. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección juntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo y solicitar aclaración en caso de no entender algunos de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la emisión. Aquellos Términos en Mayúscula están definidos en la Sección IV.A del presente prospecto.

Emisor:	Elektra Noreste S.A. (en adelante el "Emisor").
Estructurador:	Prival Bank, S.A. (Español), Prival Bank, S.A. (Inglés) ("Prival") en adelante el ("Estructurador").
Tipo de Valor:	Programa Rotativo de Valores Corporativos (en adelante los "Valores Corporativos" o "Valores") que podrán ser Valores Comerciales Negociables (VCNs) o Bonos Corporativos, emitidos en múltiples series.
Vigencia del Programa Rotativo:	El Programa Rotativo de Valores Corporativos tendrá un período de vigencia de diez (10) años desde la Fecha de Emisión de la primera Serie del Programa Rotativo.
Series:	Los Valores podrán ser Valores Comerciales Negociables (VCNs) o Bonos Corporativos, emitidos en múltiples Series, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización. El monto de cada Serie será notificado mediante el respectivo Suplemento. En ningún momento, el saldo insoluto agregado de todas las Series en circulación podrá exceder de Trescientos Millones de Dólares (US\$300,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sin perjuicio de que el Emisor pueda emitir nuevas Series en la medida en que, considerando amortizaciones, redenciones o cancelaciones, totales o parciales, de Series previamente emitidas, se mantenga dicho límite.
Monto del Programa Rotativo:	Hasta por la suma de Trescientos Millones de Dólares (US\$300,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El valor nominal de esta Emisión representa 1.24 vez el patrimonio total del Emisor al 31 de diciembre de 2025.
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Prelación	Los Valores serán obligaciones directas no garantizadas y no subordinadas del Emisor, y clasificarán en igualdad de condiciones el derecho de pago entre ellos y con todas las demás obligaciones actuales y futuras y no subordinadas del Emisor que no estén, por sus términos, expresamente subordinadas en derecho de pago a los Valores o de forma obligatoria preferida por la Ley aplicable.
Uso de Fondos:	Los fondos producto de la colocación de los Valores serán utilizados por el Emisor para: i) atender necesidades corporativas generales, incluyendo, sin limitar, capital de trabajo, inversiones operativas, refinanciamiento o pago de pasivos, adquisiciones u otros fines corporativos, y ii) sufragar los gastos legales, administrativos y de corretaje inherentes al proceso de emisión de cada Serie.

El uso específico de cada Serie será indicado mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa, en atención a sus necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones de los mercados de capitales.

Fecha de Oferta Inicial del Programa: 24 de abril de 2026.

Fecha de Oferta Respectiva: Para cada una de las Series de Valores de que se trate, será la fecha estipulada en el Suplemento al Prospecto Informativo a partir de la cual se ofrecerán en venta los Valores de cada una de las Series, la cual será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

Fecha de Emisión: Para cada una de las Series de los Valores de que se trate, será determinada por el Emisor antes de la oferta pública de cada Serie de Valores, y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

Fecha de Vencimiento: Para cada una de las Series de los Valores de que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante Suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

Precio Inicial de la Oferta: Los Valores serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobre precio, según lo determine el Emisor, en atención a sus necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones de los mercados de capitales.

Tasa de Interés: Los Valores de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, lo que ocurra primero. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable.

En caso de ser una tasa fija, los Valores devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.



En caso de ser una tasa variable, la misma será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización. La tasa variable será revisada y calculada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por lo menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés, y corresponderá a la suma de: (i) la tasa SOFR aplicable, y (ii) un margen determinado exclusivamente por el Emisor, tomando en cuenta las condiciones de mercado. El Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará por escrito al Emisor la tasa variable así calculada dentro del mismo plazo, y el Emisor será responsable de su divulgación mediante la publicación de un hecho de importancia en la herramienta SERI, notificando igualmente a Latinclear, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, todo ello al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio del correspondiente Período de Interés.

El resultado de la revisión de la tasa variable será notificado a Latinclear, a la SMV y a la Bolsa Latinoamericana de Valores al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada período de interés a través de un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Valores serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto de los Valores correspondientes, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo el día en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. Los intereses podrán ser pagaderos de manera mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie.

Siempre y cuando la Tasa SOFR deje de existir en la finalización de cualquier Período de Interés, y en el caso que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia le notificará al Emisor y a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva de los Valores, que ha ocurrido cualquier Evento de Reemplazo de la SOFR o SOFR a Plazo, entonces el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, (ésta última a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia) negociarán de buena fe una tasa de interés de referencia en sustitución de la tasa SOFR o de la tasa SOFR a Plazo, según corresponda, (incluyendo cualquier ajuste matemático o cualquier otro a la referencia (si hubiera) incorporada en ella) para la determinación de la Tasa de Interés aplicable a los Valores a partir del próximo Período de Interés, dando la debida la consideración a cualquier convención que esté evolucionando o en ese momento exista para facilidades de crédito y/o emisiones de títulos valores, o similares denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América en lo que respecta a tales referencias alternas (en adelante la "Tasa de Sucesión"), dicho cambio deberá ser comunicado por el Emisor mediante un hecho de importancia remitido a través del SERI, al momento que sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.



En caso de que el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, no acuerden oportunamente antes del inicio del próximo Periodo de Interés, una Tasa de Sucesión u otros cambios pertinentes, se seguirá aplicando durante dicho Periodo de Interés, la tasa SOFR o la tasa SOFR a Plazo, según, corresponda, utilizada para el Periodo de Interés inmediatamente anterior y el Agente de Pago, Registro y Transferencia así se lo comunicará por escrito al Emisor y a los Tenedores Registrados de los Valores de la Serie respectiva. El Emisor, a su vez, procederá a comunicar que no se logró acordar una Tasa de Sucesión, u otros cambios pertinentes, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del SERI.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, una vez haya hecho la comunicación mencionada en el párrafo anterior (y sin haberse logrado un acuerdo respecto de la Tasa de Sucesión de conformidad con lo establecido en esta sección) podrá, además, conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, proceder a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Valores y entonces los Valores de la Serie respectiva se considerarán de plazo vencido. No obstante, lo anterior, El Agente de Pago (siguiendo las instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda) podrá acordar una extensión al plazo establecido en esta sección para lograr un acuerdo con el Emisor sobre la Tasa de Sucesión.

Las partes convienen asimismo que si luego de que se haya establecido una Tasa de Sucesión conforme a lo dispuesto en la presente sección, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiese obtener cotizaciones de la Tasa de Sucesión, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, notificará por escrito al Emisor y a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva de tal evento, y el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, (ésta última a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia), a partir de la fecha de dicha notificación y durante un período de treinta (30) días calendarios, negociarán de buena fe con miras a encontrar una tasa de referencia alterna que sea mutuamente aceptable como base para la determinación de la Tasa de Interés aplicable a los Valores. Si las partes no pudiesen llegar a un acuerdo sobre dicha tasa de referencia alterna, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, si una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, así se lo solicita, emitirá una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Valores de conformidad a lo dispuesto en la presente sección.

En relación con la implementación de una Tasa de Sucesión u otras que pudiesen reemplazar a esta última, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá derecho a llevar a cabo cualesquiera cambios operativos, tecnológicos, administrativos o de procesos, los cuales comunicará oportunamente al Emisor y a los Tenedores Registrados. Dichos cambios incluyen temas como frecuencia de la determinación de la Tasa de Interés, pagos de intereses, entre otros, que sean apropiados para reflejar la adopción de la Tasa de Sucesión o cualquier otra tasa de referencia que reemplace esta última y para permitir su administración.



Para los efectos de los Valores de este Programa, queda entendido y convenido que cualquier Tasa de Sucesión o cualquier otra tasa de referencia que la reemplace, en ningún caso será inferior a cero (0).

Las disposiciones establecidas en esta sección de reemplazo de tasa de referencia son solamente para los efectos del establecimiento, uso y aplicación de la Tasa de Sucesión o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar. Por lo tanto, los demás términos y condiciones establecidos en la presente sección, incluyendo (sin implicar limitación alguna) el diferencial o porcentaje a ser cobrado sobre la tasa SOFR, la tasa SOFR a Plazo o sobre la Tasa de Sucesión o sobre aquellas otras tasas de referencia que a su vez pudiesen aplicar, según corresponda, la tasa mínima, la periodicidad de pago de intereses, la tasa de mora, etcétera, no se entenderán modificados y, por ende, continuarán aplicando, inclusive respecto de la Tasa de Sucesión o aquellas otras tasas de referencia que a su vez la sucedan.

La aplicación de la Tasa de Sucesión o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar, no constituirá una modificación a los términos y condiciones del Programa y por lo tanto no aplicarán los trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

Pago de Intereses:

Para cada una de las Series de los Valores de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, "Día de Pago"), el cual será establecido para cada Serie en el respectivo suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Pago de Capital:

Para cada una de las Series, el valor nominal de los Valores o, según corresponda, el saldo insoluto a capital de los Valores, se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, la cual será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

El pago de capital podrá efectuarse, a opción del Emisor, de cualquiera de las siguientes formas: (i) mediante un único pago en la respectiva Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero; (ii) mediante abonos extraordinarios a capital; o (iii) mediante amortizaciones a capital.

En caso de amortizaciones, el Emisor establecerá para cada Serie la frecuencia de pago, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento. El cronograma de amortización correspondiente se incluirá en el Suplemento al Prospecto Informativo.



Redención Anticipada	Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Valores de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Valores de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia del derecho de redención anticipada será notificada por el Emisor mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización. Cualquier redención anticipada, seguirá lo establecido en la Sección III.A.9 de este Prospecto Informativo.
Garantías:	Los Valores no estarán garantizados.
Forma y Denominación de los Valores:	Los Valores serán emitidos en forma desmaterializada, registrada, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación. Esta forma de tenencia indirecta no permite la emisión de valores individuales o físicos a favor de los tenedores.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Prival Bank, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	Prival Securities, Inc.
Asesores Legales:	Quijano & Asociados son los asesores legales de la Emisión, y Alemán, Cordero Galindo & Lee son los asesores legales del Emisor.
Listado:	Bolsa Latinoamericana de Valores.
Custodio	El custodio de los Valores será Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). El Emisor podrá, en el futuro y sujeto a los requisitos aplicables, gestionar su elegibilidad a través de Euroclear Bank SA/NV.
Ley Aplicable:	Los Valores se registrarán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.
Tratamiento Fiscal:	<u>Ganancias de Capital</u> De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Valores para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. <u>Intereses</u> De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean

inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Valores serán colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Exoneración de Responsabilidad Queda entendido que el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance del Código Fiscal (artículo 701, literal e), la Ley 18 de 2006 y su modificaciones; el Decreto Ley 1 de 1999 modificado mediante Ley 67 de 2011, que de alguna manera afecten los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

**Enmiendas,
Dispensas**

Cambios

y

Toda la documentación que ampara los Valores, incluyendo los términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Valores, con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Valores. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección, o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Las modificaciones de la Tasa de Interés de cualquiera de las Series requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Valores se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003 y sus modificaciones, el cual regula 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 o el que esté vigente en ese momento.

Con excepción de (i) las obligaciones impuestas por disposiciones legales y (ii) las obligaciones de pago de capital e intereses, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, de acuerdo al mecanismo descrito en la Sección III.A.14 del presente prospecto informativo.

Riesgos de la Oferta:

Pago de interés y capital de la totalidad de la Emisión: La fuente primordial de recursos del Emisor para el servicio de la deuda proviene del flujo de caja generado por sus operaciones de distribución y comercialización de energía eléctrica en su zona de concesión. En consecuencia, un deterioro

en el entorno macroeconómico de la República de Panamá, una disminución en la demanda eléctrica nacional, o retrasos sistémicos en el recaudo de la facturación y subsidios estatales, podrían limitar la generación de fondos suficientes para cubrir el pago oportuno de capital e intereses de la presente Emisión.

Riesgo de tasa de interés: Para aquellas Series de Valores con tasa fija, existe el riesgo de que su precio de mercado fluctúe ante variaciones en los rendimientos/tasas de mercado aplicables a instrumentos comparables. En general, dicha sensibilidad aumenta con la duración de cada Serie (usualmente mayor en Series con vencimientos más largos), por lo que, ante un aumento de las tasas de mercado, podría registrarse una disminución en el valor de mercado de los títulos.

Riesgo Fiscal: El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Valores y su venta se mantendrá durante la vigencia de los Valores. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por la ley y de los que actualmente goza el Emisor.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Valores podrían cambiaren el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en el caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Valores, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

II. FACTORES DE RIESGO

Los factores de riesgo explican aquellas circunstancias que pueden afectar negativamente las fuentes de pago de los Valores y que, consecuentemente, pueden acarrear pérdidas a los Tenedores Registrados. Los interesados en comprar los Valores deben cerciorarse de que comprenden los riesgos descritos 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 de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Valores. Igualmente, los factores de riesgo describen eventos o situaciones que pueden perjudicar la actividad del Emisor y afectar adversamente sus ganancias o flujo de caja y traducirse en pérdidas para los Tenedores Registrados.

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



La inversión en los Valores Corporativos constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en este Prospecto Informativo.

Los principales factores de riesgo que podrían afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluyen los siguientes:

A. Riesgos de la Oferta

Riesgo de Pago de interés y capital de la totalidad de la Emisión: La fuente primordial de recursos del Emisor para el servicio de la deuda proviene del flujo de caja generado por sus operaciones de distribución y comercialización de energía eléctrica en su zona de concesión. En consecuencia, un deterioro en el entorno macroeconómico de la República de Panamá, una disminución en la demanda eléctrica nacional, o retrasos sistémicos en el recaudo de la facturación y subsidios estatales, podrían limitar la generación de fondos suficientes para cubrir el pago oportuno de capital e intereses de la presente Emisión.

Riesgo de Partes Relacionadas: Existen relaciones corporativas y operativas entre las entidades participantes que el inversionista debe considerar: Prival Bank, S.A. actúa como Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión; su subsidiaria al 100%, Prival Securities, INC., actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor.

Se hace constar que los auditores externos y asesores legales independientes no mantienen relación accionaria ni laboral con el Emisor, los Corredores de Valores o el Agente de Pago, garantizando su objetividad en sus respectivas funciones.

Riesgo de Ausencia de Fondo de Amortización: La presente Emisión no contempla la constitución de un fondo de reserva o amortización para el repago del principal. Dado que el flujo de efectivo del Emisor depende del cumplimiento de los ciclos tarifarios regulados por la ASEP y de la estabilidad del mercado eléctrico, existe el riesgo de que, al vencimiento de los títulos, el Emisor no cuente con la liquidez inmediata necesaria o no logre obtener financiamiento externo (refinanciamiento) para cancelar el capital adeudado.

Riesgo de Tasa de Interés: Para aquellas Series de Valores con tasa fija, existe el riesgo de que su precio de mercado fluctúe ante variaciones en los rendimientos/tasas de mercado aplicables a instrumentos comparables. En general, dicha sensibilidad aumenta con la duración de cada Serie (usualmente mayor en Series con vencimientos más largos), por lo que, ante un aumento de las tasas de mercado, podría registrarse una disminución en el valor de mercado de los títulos.

Riesgo de Mercado Secundario: En la República de Panamá no existe un mercado secundario de valores con alta liquidez, con excepción de los programas gubernamentales de creadores de mercado. En consecuencia, los Tenedores Registrados podrían enfrentar dificultades para liquidar sus Valores antes del vencimiento, ya que su venta dependerá exclusivamente de la demanda existente en el mercado bursátil local en un momento dado. Existe el riesgo de que el inversionista no encuentre compradores y se vea obligado a mantener los Valores hasta su redención final.

Asimismo, el precio de mercado de los Valores puede fluctuar y situarse por debajo de su valor nominal o de su precio de compra. Factores como el incremento en las tasas de interés de mercado, que reduce el atractivo de los títulos de renta fija, o un deterioro en la condición financiera del Emisor y del sector de distribución eléctrica, podrían impactar negativamente el valor de negociación. Se hace constar que el Emisor no asume el compromiso de proveer liquidez ni de fomentar la creación de un mercado secundario para estos títulos.

Riesgo de Obligaciones de Hacer y No Hacer, Condiciones Financieras (en caso de incumplimiento): El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer, de No Hacer o de las Condiciones Financieras detalladas en la Sección III.A.11 y en la Sección III.A.12 del presente Prospecto, o de las declaraciones, o de los términos y condiciones de los documentos que amparan esta Emisión, otorgará a los Tenedores el derecho de declarar el vencimiento anticipado de los Valores. En caso de que se declare formalmente dicha aceleración, la totalidad del capital e intereses devengados de los Valores será exigible de forma inmediata.

Riesgo de Modificación de los términos y condiciones de los valores: El Emisor se reserva la facultad de modificar las condiciones de las Series de esta Emisión previo consentimiento de los inversionistas. Las modificaciones generales requerirán el voto favorable de Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Valores emitidos y en circulación de la Serie respectiva en un momento determinado, según el Registro. No obstante, cambios críticos relativos a la tasa de interés, pago de capital o fecha de vencimiento requerirán la aprobación de los Tenedores Registrados de las Series de Valores que representen al menos el sesenta y uno por ciento (61%) del Saldo Insoluto de los Valores emitidos y en circulación de la Serie respectiva en un momento determinado, según el Registro. Dichas modificaciones se registrarán por el Acuerdo No. 4-2003 y sus modificaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y podrían afectar adversamente los intereses económicos o la estrategia de inversión de los Tenedores.

Riesgo de Tratamiento fiscal: El Emisor carece de control sobre la política fiscal de la República de Panamá. En consecuencia, no es posible garantizar la permanencia del tratamiento tributario actual aplicado a los intereses devengados o a las ganancias de capital derivadas de la enajenación de los Valores. Cualquier reforma legislativa que elimine o modifique las exenciones o tasas vigentes podría impactar el rendimiento neto de la inversión.

Riesgo de Vigencia del Programa Rotativo: El Programa Rotativo de Valores Corporativos cuenta con un plazo de vigencia de diez (10) años, contados desde la fecha de emisión de la primera serie del Programa Rotativo de Valores.

Riesgo de Liquidez de los Valores: Riesgo de Liquidez de los Valores

Los Valores objeto de la presente Emisión podrían no contar con un mercado secundario activo y líquido, lo cual podría limitar la capacidad de los Tenedores Registrados de vender o transferir sus Valores antes de la Fecha de Vencimiento.

Si bien los Valores serán listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores (Latinex), y el Emisor podrá gestionar su elegibilidad a través de Euroclear Bank SA/NV, la negociación efectiva de los mismos dependerá de la existencia de demanda en el mercado secundario en un momento determinado.

En consecuencia, la existencia de dicho listado y/o elegibilidad no garantiza la formación de un mercado secundario activo ni la liquidez de los Valores.

Riesgo de Uso de fondos: Los fondos producto de la colocación de los Valores serán utilizados por el Emisor para: i) atender necesidades corporativas generales, incluyendo, sin limitar, capital de trabajo, inversiones operativas, refinanciamiento o pago de pasivos, adquisiciones u otros fines corporativos, y ii) sufragar los gastos legales, administrativos y de corretaje inherentes al proceso de emisión de cada Serie.

Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa, en atención a sus necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones de los mercados de capitales. En ese sentido, el uso específico de los fondos correspondientes a cada Serie será determinado y detallado en el respectivo suplemento al Prospecto Informativo de dicha Serie, de conformidad con la legislación aplicable y la regulación vigente a la fecha de la respectiva oferta.

Riesgo de Acreencia que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión: El pago a capital e intereses de los Valores, no tienen preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelación establecidas por las leyes aplicables en caso de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

Riesgo de Redención Anticipada: En caso de que el Emisor determine que los Valores de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Valores de acuerdo con lo establecido en la Sección III.A.9 del presente Prospecto. La redención anticipada podrá ser total o parcial. Esto implica que, si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Valores de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir los Valores, en cuyo caso los Tenedores Registrados podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Valores por un precio superior a su valor nominal, y se

lleva a cabo una redención anticipada de los Valores, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

Riesgo de Ausencia de Garantía: Los Valores no cuentan con garantía real que respalde el pago de capital e intereses de dichas series, en caso de incumplimiento por parte del Emisor.

Riesgo Fiscal: El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Valores y su venta se mantendrá durante la vigencia de los Valores. Tampoco puede garantizar la vigencia de los beneficios fiscales otorgados por la ley y de los que actualmente goza el Emisor.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Valores podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en el caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Valores, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

Riesgo de Incumplimiento y de Vencimiento Anticipado: El presente Programa conlleva ciertas circunstancias o causales que constituirán un Evento de Incumplimiento, respecto de cada una de las Series del Programa, las cuales en el caso que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido una o más Series del Programa, tal y como se describe en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Determinación de Términos y Condiciones de las Series: Salvo que se establezcan en el presente Prospecto Informativo, los términos y condiciones particulares de cada Serie de que se trate serán comunicados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

Riesgo de Prelación: Los Valores constituyen obligaciones directas, no garantizadas y no subordinadas del Emisor. En caso de liquidación, insolvencia o quiebra del Emisor, los acreedores que cuenten con garantías reales o que gocen de preferencia o prelación conforme a la ley tendrían prioridad de pago sobre los tenedores de los Valores. En consecuencia, la recuperación de los tenedores de los Valores podría verse afectada por la existencia de dichas obligaciones preferentes.

B. Riesgos del Emisor

Riesgo por Pérdida de Fuentes de Ingresos: La fuente primordial de ingresos del Emisor proviene de la prestación de los servicios de distribución y comercialización de energía eléctrica en su zona de concesión exclusiva, habiendo registrado ingresos totales por B/.840,242,967 al 31 de diciembre de 2025. Por tanto, los resultados operativos de ENSA están sujetos al desempeño de la economía nacional de la República de Panamá, la estabilidad de la industria energética, las variaciones en las condiciones climatológicas, así como a cambios en los hábitos de consumo de los clientes y avances tecnológicos. Una desaceleración en la actividad económica nacional, cambios estructurales en el sector energético o una migración acelerada de clientes hacia fuentes alternativas de autogeneración podrían impactar negativamente la generación de utilidades y el flujo de caja operativo del Emisor, afectando potencialmente su capacidad para cubrir el pago oportuno de capital e intereses de la presente Emisión.

Nivel de endeudamiento: El índice de endeudamiento (pasivos totales a patrimonio) del Emisor al 31 de diciembre de 2025 es de 3.11 veces. De colocarse la totalidad de la presente emisión, el índice de endeudamiento del Emisor se ubicaría en 4.35 veces.

Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento: La operatividad depende del acceso continuo al sector bancario y al mercado de valores para financiar inversiones y manejar el flujo de caja.

Riesgo por Influencia del Gobierno: ENSA cobra tarifas reguladas que incluyen componentes subsidiados. Retrasos en el pago de estos subsidios por parte del Estado impactan directamente la liquidez del Emisor.

Riesgo por Aplicación e Interpretación de Regulaciones: El Emisor está sujeto a la supervisión de la ASEP. Cambios en las leyes o sanciones administrativas podrían impactar negativamente los resultados financieros.

Riesgo de Valores Disponibles para la venta: El emisor cuenta el 31 de diciembre de 2025 con los siguientes Programas:

Resolución de Autorización	Título Valor Autorizado	Monto Autorizado en la Emisión	Saldos en Circulación
SMV No. 330-21	Bonos Preferentes 2036	US\$ 100,000,000	US\$ 100,000,000

Riesgo Operacional: Incluye vulnerabilidades por fallas en la infraestructura, interrupciones del servicio, fluctuaciones en la demanda y pérdidas de energía por razones técnicas o fraude.

Riesgo de desastre natural o pandemias: Un desastre natural o una pandemia podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, los efectos de un desastre natural o una pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados.

Riesgo de reducción patrimonial: Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades negativas puede tener un Efecto Adverso Significativo en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

Riesgo de Razones Financieras: Con base a los estados financieros interinos al 31 de diciembre de 2025, el Emisor mantiene un razón de pasivos totales sobre capital pagado de 7.08 veces y una razón de valor nominal de la emisión sobre patrimonio total de 1.24 veces (asumiendo que los Valores son emitidos en su totalidad). Adicionalmente, la razón de pasivos totales entre patrimonio es de 3.11 veces. De igual manera, el Emisor registró al cierre de diciembre de 2025 un retorno sobre activos (ROA) de 6.46% y un retorno sobre patrimonio (ROE) de 26.55%.

Riesgo de Ausencia Total o Parcial de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo (Acuerdo No. 12-2003)

El Emisor está sujeto a las disposiciones del Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores, el cual establece lineamientos sobre prácticas de gobierno corporativo. No obstante, existe el riesgo de que dichas políticas no sean implementadas en su totalidad o que su implementación sea parcial.

La ausencia total o parcial de políticas robustas de gobierno corporativo podría traducirse en debilidades en la estructura de supervisión, control interno, gestión de riesgos, transparencia y rendición de cuentas del Emisor. Esto podría incrementar la probabilidad de conflictos de interés, decisiones ineficientes o falta de alineación entre la administración y los inversionistas.

Asimismo, deficiencias en el gobierno corporativo podrían afectar negativamente la percepción de riesgo del Emisor por parte de inversionistas, agencias calificadoras y el mercado en general, lo que podría incidir en el valor de mercado de los Valores, en su liquidez y en el acceso del Emisor a futuras fuentes de financiamiento.

Riesgo de Mercado

El valor de mercado de los Valores puede verse afectado por fluctuaciones en las condiciones del mercado financiero, incluyendo, pero sin limitarse a, variaciones en las tasas de interés, cambios en las condiciones macroeconómicas, volatilidad en los mercados de capitales y cambios en la percepción de riesgo del Emisor o del sector en el que opera.

En particular, en el caso de Valores con tasa fija, un aumento en las tasas de interés de mercado podría provocar una disminución en el precio de los Valores en el mercado secundario, dado que instrumentos nuevos podrían ofrecer rendimientos más atractivos. Por otro lado, en el caso de Valores con tasa variable, cambios en las tasas de referencia (como SOFR) podrían impactar el rendimiento esperado de la inversión.

Adicionalmente, factores específicos del sector eléctrico, tales como cambios regulatorios, variaciones en la demanda de energía, condiciones climáticas o retrasos en pagos de subsidios estatales, podrían afectar la percepción de riesgo del Emisor y, en consecuencia, el precio de mercado de los Valores.

Estos factores podrían resultar en volatilidad en el valor de los Valores y en pérdidas potenciales para los inversionistas en caso de venta antes de su vencimiento.

Riesgo de limitaciones legales a la adopción de medidas cautelares contra el Emisor: A pesar de que el Artículo 4 del Texto Único de la Ley No. 26 de 29 de enero de 1996, establece que la administración del Emisor no estará sujeta a ninguna medida cautelar, existe el riesgo de otro tipo de medidas cautelares contra el Emisor como el secuestro sobre sus bienes.

Riesgo sobre la No Restricción de Compra de los Valores por los Accionistas

Los accionistas del Emisor no tienen restricción alguna para la adquisición de los Valores emitidos bajo el Programa. En consecuencia, existe el riesgo de que dichos accionistas participen activamente en la compra de los Valores, lo cual podría generar una concentración relevante en la tenencia de los mismos.

Esta situación podría afectar la dinámica de negociación en el mercado secundario, reduciendo el "free float" disponible y, por ende, la liquidez efectiva de los Valores. Asimismo, la participación significativa de accionistas en la tenencia de los Valores podría generar potenciales conflictos de interés, particularmente en escenarios donde dichos accionistas tengan influencia en la toma de decisiones del Emisor.

Adicionalmente, en caso de procesos de modificación de términos y condiciones de los Valores, los accionistas que sean tenedores podrían influir en las votaciones requeridas para aprobar dichas modificaciones, lo cual podría no necesariamente estar alineado con los intereses del resto de los inversionistas.

Riesgo de expiración del Contrato de Concesión y cambio de accionista mayoritario: El Emisor opera su red de distribución eléctrica en virtud de un Contrato de Concesión celebrado con el Gobierno de la República de Panamá. Dicho Contrato de Concesión expira en octubre de 2028. Antes de vencerse este término, la ASEP convocará a un proceso competitivo de libre concurrencia para la venta de un bloque no menor del cincuenta y uno por ciento (51%) de las acciones de la empresa titular de la concesión y se otorgará nueva concesión por otros quince años. Por ende, existe el riesgo de que cambie al propietario del paquete de 51% de las acciones actualmente bajo control de Empresas Públicas de Medellín (EPM) y también que el nuevo Contrato de Concesión contenga cláusulas menos favorables para el Emisor.

Riesgo de cambios regulatorios o interpretaciones regulatorias que podrían afectar los ingresos del Emisor: Como empresa distribuidora de energía eléctrica, el Emisor está sujeto a una regulación extensa por parte del Gobierno de la República de Panamá a través de la ASEP. En consecuencia, sus resultados operativos dependen del marco regulatorio aplicable y de la interpretación que de éste realice ASEP. El marco regulatorio que rige la actividad eléctrica fue implementado en 1997, y ha sido objeto de modificaciones y actualizaciones a lo largo de los años.

El Emisor debe obtener y cumplir con una amplia variedad de licencias, permisos y autorizaciones para operar sus instalaciones. Actualmente, el Emisor cumple con las regulaciones vigentes, pero podría incurrir en costos adicionales derivados del cumplimiento de nuevos requisitos regulatorios. El incumplimiento de dichas regulaciones podría conllevar sanciones, penalidades, multas administrativas, y según las circunstancias hasta se pudiera dar lugar a la terminación del Contrato de Concesión y la ejecución de la fianza de cumplimiento otorgada al Gobierno de Panamá bajo dicho contrato.

Adicionalmente, la normativa existente podría ser revisada o reinterpretada, podrían adoptarse nuevas leyes o regulaciones aplicables al Emisor o a sus instalaciones, y cambios futuros en el marco legal, incluyendo modificaciones en reglas relacionadas con cargos de transmisión y la metodología para establecer las tarifas para distribuidores, podrían tener un Efecto Adverso Significativo.

Riesgo de fallas en el sistema de transmisión eléctrica que podrían afectar los resultados operativos del Emisor: Daños en la línea de conexión que vincula al Emisor con el Sistema Interconectado Nacional, o fallas en dicho sistema operado por terceros, podrían impedir que el Emisor reciba la energía eléctrica que ha contratado para su suministro. La incapacidad de entregar energía a clientes regulados podría dar lugar a sanciones y afectar negativamente los resultados financieros del Emisor.

Riesgo de responsabilidades derivadas del cumplimiento de regulaciones ambientales, de salud y seguridad: El Emisor está sujeto a un amplio conjunto de leyes y regulaciones ambientales, de salud y seguridad en la República de Panamá que lo exponen al riesgo de costos y responsabilidades significativas, así como sanciones en caso de incumplimientos.

En julio de 1998, el Gobierno de Panamá promulgó legislación ambiental que estableció estándares ambientales adicionales y creó una autoridad de protección ambiental (hoy el Ministerio de Ambiente), con cuyos requisitos el Emisor considera encontrarse en cumplimiento. No obstante, el incumplimiento de normas ambientales aplicables, la adopción de regulaciones más estrictas o una interpretación más severa de la normativa vigente podrían generar nuevas responsabilidades, requerir inversiones adicionales o afectar la capacidad del Emisor para desarrollar proyectos futuros. Estas circunstancias podrían impactar negativamente el negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor.

Riesgo de conflictos laborales que podrían afectar las operaciones del Emisor: Al 28 de febrero de 2026, el Emisor y su subsidiaria empleaban 766 personas, de las cuales 493 están representadas por el Sindicato de Trabajadores de la Industria Eléctrica y Similares de la República de Panamá, organización sindical de alcance nacional que representa a trabajadores del sector eléctrico. De conformidad con la normativa laboral aplicable, los trabajadores del sector de servicios públicos no pueden realizar huelgas o suspensiones de labores que afecten la prestación de dichos servicios.

No obstante, en caso de que empleados participen en huelgas, paralizaciones u otras interrupciones laborales, incluyendo actos de sabotaje, el Emisor podría experimentar interrupciones significativas en sus operaciones y enfrentar mayores costos laborales recurrentes. Estas circunstancias podrían afectar negativamente el negocio, la situación financiera y los resultados operativos del Emisor.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por Elektra Noreste, S.A. (el "Emisor") es un Programa Rotativo de Valores Corporativos Rotativos (en adelante los "Valores Corporativos" o los "Valores") por un valor nominal de hasta Trescientos Millones de Dólares (US\$300,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma rotativa, nominativa, desmaterializada, registrados, y representados por medio de anotaciones en cuenta, denominaciones de mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos, que podrán ser Valores Comerciales Negociables (en adelante los "VCNs") o Bonos Corporativos (en adelante como los "Bonos"), emitidos en múltiples Series, según lo estime conveniente el Emisor en base a sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. En ningún momento, el saldo insoluto agregado de todas las Series en circulación podrá exceder de Trescientos Millones de Dólares (US\$300,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sin perjuicio de que el Emisor pueda emitir nuevas Series en la medida en que, considerando amortizaciones, redenciones o cancelaciones, parciales o totales, de Series previamente emitidas, se mantenga dicho límite. La Emisión fue autorizada por resolución de la Junta Directiva del Emisor adoptada el 2 de febrero de 2026. Esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, bajo la Resolución No. SMV- 150-26 del 21 de abril de 2026. El Emisor podrá celebrar acuerdos con intermediarios financieros para la colocación o suscripción de una o más Series de los Valores, en el entendido de que ello no implica derechos de suscripción a favor de los inversionistas. El Gobierno de la República de Panamá es beneficiario final de aproximadamente el 48.25% del Emisor y Empresas Públicas de Medellín E.S.P. ("EPM") es propietaria del 100% de las acciones de Panama Distribution Group, S.A., entidad que a su vez posee el 51% de las acciones comunes del Emisor. Los accionistas del Emisor no tienen restricción alguna para la compra de los Valores. No existe limitación de los derechos de los Valores en cualquiera otra obligación o contrato del Emisor. Los Valores no poseen derecho a ser convertibles o derechos de suscripción para la adquisición de estos. En caso

de colocarse la totalidad de la emisión, el valor nominal de la Emisión representaría 1.24 veces el patrimonio total del Emisor al 31 de diciembre de 2025, calculado sobre la base de estados financieros interinos no auditados del Emisor.

La base de cálculo que se utilizará para el cómputo de los intereses de los Valores es días transcurridos entre 360.

Los términos y condiciones aplicables a cada una de las Series serán notificados por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

Los Valores serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Forma y Denominación de los Valores

Los Valores serán emitidos en forma rotativa, nominativa, desmaterializada, registrada, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en múltiples Series, como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, y en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00), y en múltiplos de esta denominación, que podrán ser Valores Comerciales Negociables (en adelante los "VCNs") o Bonos Corporativos (en adelante como los "Bonos"), emitidos en múltiples Series. Los Valores estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta de Valores establecido en el Capítulo III del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999. Latinclear acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear. Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Valores estará limitada a los Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Valores. Esta forma de tenencia indirecta no permite la emisión de valores individuales o físicos a favor de los Tenedores.

Los montos de cada una de las Series de los Valores serán notificados por el Emisor mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Valores 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). Mientras los Valores estén representados por uno o más Valores, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Valores será considerado como el único propietario de dichos Valores en relación con todos los pagos de acuerdo con los términos y condiciones de los Valores.

Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Valores, Latinclear será considerado el único propietario de los Valores representados en dichos Valores y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Valores no tendrán derecho a que porción alguna de los Valores sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Valores tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Un inversionista podrá realizar la compra de los Valores a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente. La Casa de Valores Participante de Latinclear que mantenga la custodia de la inversión en los Valores proporcionará al inversionista un estado de cuenta con la periodicidad que se establezca de acuerdo con sus políticas y procedimientos.

Todo pago de capital, intereses u otros pagos bajo los Valores se harán a Latinclear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Valores y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle del o los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el

Emisor deberá enviar a Latinclear una solicitud de tenencia indirecta, siempre que dicha solicitud cumpla con los requisitos establecidos por Latinclear. Dicha solicitud será a su vez remitida por Latinclear a cada Participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Valores quienes deberán enviar la lista final de tenedores indirectos al Emisor, con copia al Agente de Pago, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

Latinclear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Valores, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Valores, 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 los Valores, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles. Cada una de las personas que en los registros de Latinclear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Valores deberá recurrir únicamente a Latinclear por su porción de cada pago realizado a Latinclear como Tenedor Registrado de los Valores. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Valor tendrá derecho a recurrir contra el Agente de Pago en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Valor.

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 los Valores, 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 los Valores y únicamente en relación con la porción del total del capital de los Valores 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 indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

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

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

2. Precio de Venta

Los Valores serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobre precio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado.

3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital

El Programa Rotativo de Valores Corporativos tendrá un período de vigencia de diez (10) años desde la Fecha de Emisión de la primera Serie del Programa Rotativo.

El Programa tendrá carácter rotativo, por lo que, durante su vigencia y mientras exista cupo disponible, el Emisor podrá emitir Series adicionales bajo el mismo, aun cuando el vencimiento de dichas Series ocurra con posterioridad a la fecha de expiración del periodo de vigencia del Programa. En consecuencia, las Series emitidas válidamente dentro del plazo de vigencia del Programa podrán mantener sus respectivos plazos hasta su vencimiento, sin que ello implique prórroga o renovación del Programa

Para cada una de las Series de los Valores de que se trate, el Emisor determinará la Fecha de Vencimiento mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

Para cada una de las Series, el valor nominal de los Valores o, según corresponda, el Saldo Insoluto a Capital de los Valores se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, la cual será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

El pago de capital podrá efectuarse, a opción del Emisor, de cualquiera de las siguientes formas: (i) mediante un único pago en la respectiva Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada; (ii) mediante abonos extraordinarios a capital; o (iii) mediante amortizaciones a capital.

En caso de amortizaciones, el Emisor establecerá para cada Serie la frecuencia de pago, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento. El cronograma de amortización correspondiente se incluirá en el Suplemento al Prospecto Informativo.

4. Tasa, Cómputo y Pago de Interés

Los Valores de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, lo que ocurra primero. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta respectiva y la misma podrá ser fija o variable.

En caso de ser una tasa fija, los Valores devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

En caso de ser una tasa variable, la misma será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y será notificada mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

La tasa variable será revisada y calculada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por lo menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés, y corresponderá a la suma de: (i) la tasa SOFR aplicable, y (ii) un margen determinado exclusivamente por el Emisor, tomando en cuenta las condiciones de mercado. El Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará por escrito al Emisor la tasa variable así calculada dentro del mismo plazo, y el Emisor será responsable de su divulgación mediante la publicación de un hecho de importancia en la herramienta SERI, notificando igualmente a Latinclear, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, todo ello al menos dos (2) Días Hábiles antes del inicio del correspondiente Período de Interés. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Valores serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Valor correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo el día en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Cada Valor devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto a Capital: (i) desde su Fecha de Emisión si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie; o (ii) desde la Fecha de Pago

inmediatamente precedente; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Valor fuese pagado en su totalidad.

Los intereses podrán ser pagaderos de manera mensual, trimestral, semestral, anual y/o al vencimiento según se establezca en el Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. No obstante, lo anterior, dicho traslado de la fecha de pago no afectará el cálculo de los intereses, el cual se realizará considerando las fechas originales del Período de Interés, sin que se devenguen intereses adicionales por el tiempo transcurrido hasta el Día Hábil siguiente

Siempre y cuando la Tasa SOFR deje de existir en la finalización de cualquier Período de Interés, y en el caso que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable, el Agente de Pago, Registro y Transferencia le notificará al Emisor y a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva de los Valores, que ha ocurrido cualquier Evento de Reemplazo de la SOFR o SOFR a Plazo, entonces el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, (ésta última a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia) negociarán de buena fe una tasa de interés de referencia en sustitución de la tasa SOFR o de la tasa SOFR a Plazo, según corresponda, (incluyendo cualquier ajuste matemático o cualquier otro a la referencia (si hubiera) incorporada en ella) para la determinación de la Tasa de Interés aplicable a los Valores a partir del próximo Período de Interés, dando la debida la consideración a cualquier convención que esté evolucionando o en ese momento exista para facilidades de crédito y/o emisiones de títulos valores, o similares denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América en lo que respecta a tales referencias alternas (en adelante la "Tasa de Sucesión"), dicho cambio deberá ser comunicado por el Emisor mediante un hecho de importancia remitido a través del SERI, al momento que sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En caso de que el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, no acuerden oportunamente antes del inicio del próximo Período de Interés, una Tasa de Sucesión u otros cambios pertinentes, se seguirá aplicando durante dicho Período de Interés, la tasa SOFR o la tasa SOFR a Plazo, según, corresponda, utilizada para el Período de Interés inmediatamente anterior y el Agente de Pago, Registro y Transferencia así se lo comunicará por escrito al Emisor y a los Tenedores Registrados de los Valores de la Serie respectiva. El Emisor, a su vez, procederá a comunicar que no se logró acordar una Tasa de Sucesión, u otros cambios pertinentes, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del SERI.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, una vez haya hecho la comunicación mencionada en el párrafo anterior (y sin haberse logrado un acuerdo respecto de la Tasa de Sucesión de conformidad con lo establecido en esta sección) podrá, además, conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, proceder a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Valores y entonces los Valores de la Serie respectiva se considerarán de plazo vencido. No obstante, lo anterior, El Agente de Pago (siguiendo las instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda) podrá acordar una extensión al plazo establecido en esta sección para lograr un acuerdo con el Emisor sobre la Tasa de Sucesión.

Las partes convienen asimismo que si luego de que se haya establecido una Tasa de Sucesión conforme a lo dispuesto en la presente sección, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiese obtener cotizaciones de la Tasa de Sucesión, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, notificará por escrito al Emisor y a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva de tal evento, y el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, (ésta última a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia), a partir de la fecha de dicha notificación y durante un período de treinta (30) días calendarios, negociarán de buena fe con miras a encontrar una tasa de referencia alterna que sea mutuamente aceptable como base para la determinación de la Tasa de Interés aplicable a los Valores. Si las partes no pudiesen llegar a un acuerdo sobre dicha tasa de referencia alterna, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, si una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, según corresponda, así se lo solicita, emitirá una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Valores de conformidad a lo dispuesto en la presente sección.

En relación con la implementación de una Tasa de Sucesión u otras que pudiesen reemplazar a esta última, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá derecho a llevar a cabo cualesquiera cambios operativos, tecnológicos, administrativos o de procesos, los cuales comunicará oportunamente al Emisor y a los Tenedores Registrados. Dichos cambios incluyen temas como frecuencia de la determinación de la Tasa de Interés, pagos de intereses, entre otros, que sean apropiados para reflejar la adopción de la Tasa de Sucesión o cualquier otra tasa de referencia que reemplace esta última y para permitir su administración.

Para los efectos de los Valores de este Programa, queda entendido y convenido que cualquier Tasa de Sucesión o cualquier otra tasa de referencia que la reemplace, en ningún caso será inferior a cero (0).

Las disposiciones establecidas en esta sección de reemplazo de tasa de referencia son solamente para los efectos del establecimiento, uso y aplicación de la Tasa de Sucesión o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar. Por lo tanto, los demás términos y condiciones establecidos en la presente sección, incluyendo (sin implicar limitación alguna) el diferencial o porcentaje a ser cobrado sobre la tasa SOFR, la tasa SOFR a Plazo o sobre la Tasa de Sucesión o sobre aquellas otras tasas de referencia que a su vez pudiesen aplicar, según corresponda, la tasa mínima, la periodicidad de pago de intereses, la tasa de mora, etcétera, no se entenderán modificados y, por ende, continuarán aplicando, inclusive respecto de la Tasa de Sucesión o aquellas otras tasas de referencia que a su vez la sucedan.

La aplicación de la Tasa de Sucesión o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar, no constituirá una modificación a los términos y condiciones del Programa y por lo tanto no aplicarán los trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

5. Título, Transferencia y Canje de los Valores

(a) Título; Tenedor Registrado

Los derechos bursátiles con respecto a los Valores estarán limitados a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Valores. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Valores 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). Mientras los Valores estén representados por uno o más Valores, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Valores será considerado como el único propietario de dichos Valores en relación con todos los pagos de acuerdo con los términos y condiciones de los Valores. Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Valores, Latinclear será considerado el único propietario de los Valores representados en dichos Valores y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Valores no tendrán derecho a que porción alguna de los Valores sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Valores tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

(b) Transferencia del Valor

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 de los Valores para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

6. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Inicialmente el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión será Prival Bank, S.A., con domicilio en Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre Prival, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Mientras existan Valores en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la República de Panamá. Por tanto, Prival Bank, S.A. y el Emisor han celebrado un Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia. Una copia de tal contrato reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa Latinoamericana de Valores. El Contrato de Agencia reglamenta el pago de los Valores, según lo dispuesto en los Valores, autorizando el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago,

liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución, previa designación de un nuevo Agente de Pago y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en los Valores. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a todas las bolsas en que los Valores se listen. Cada Tenedor Registrado de un Valor, por la mera tenencia indirecta del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

Entre las funciones y compromisos del Agente de Pago, Registro y Transferencia se encuentran las siguientes:

1. Calcular los intereses devengados de cada Valor en cada Fecha de Pago de conformidad con los términos y condiciones de los Valores y del Contrato de Agencia en las fechas que constituyan Fechas de Pago y notificar de dicho cálculo al Emisor.
2. Informar al Emisor por lo menos cinco (5) días hábiles antes de cada Fecha de Pago sobre el detalle del monto calculado en el inciso anterior, el pago a capital correspondiente y el Saldo Insoluto de los Valores.
3. Pagar, con los fondos que con tal fin reciba, los intereses y el capital de los Valores a sus respectivos Tenedores Registrados de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia y de los Valores.
4. Asistir en la autenticación, expedición, registro, transferencia, cancelación y reposición de los Valores de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia, de los Valores y del Prospecto Informativo.
5. Asistir al Emisor en la redención anticipada de los Valores de conformidad con los términos y condiciones de este Contrato de Agencia y de los Valores.
6. Por lo menos tres (3) días hábiles antes de cada Fecha de Pago y de la Fecha de Vencimiento, el Emisor se compromete a mantener fondos disponibles con el Agente de Pago, Registro y Transferencia suficientes para permitirle al Agente de Pago, Registro y Transferencia cumplir puntualmente con los pagos de intereses y capital con respecto a los Valores tal como resulte de los cálculos realizados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y notificados al Emisor y bajo los términos y condiciones de los Valores.
7. Informar al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., a Latinclear y a los Tenedores Registrados, en la misma fecha en que corresponda realizar el pago de capital y/o intereses, que no ha podido realizar dichos pagos, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
8. A solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, en caso que el Emisor incumpla su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles en cualquier Fecha de Pago y no subsane dicho incumplimiento dentro de un plazo de quince (15) días calendario, o a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, en caso de aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo estipulado de subsanación y que no sean subsanados dentro del plazo de treinta (30) días calendarios, expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado, la cual será comunicada al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a Latinclear y a los Tenedores Registrados.
9. De ser necesario conforme a la ley, retener en nombre y representación del Emisor cualquier impuesto, tasa o contribución que se genere con respecto a los Valores.
10. Llevar a cabo cualesquiera otros actos necesarios para cumplir con las obligaciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal y como se detallan en los Valores y en Contrato de Agencia.
11. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a Latinclear cualquier información o explicación que se requiera, en la medida que dicha información o explicación esté a su alcance, conforme a lo estipulado en el presente prospecto y en el Contrato de Agencia.
12. Cuando cualquier autoridad competente requiera al Emisor detalle de los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados que conste en sus sistemas internos; siempre que dicha solicitud cumpla con los requisitos establecidos por Latinclear.
13. Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores y a Latinclear sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento en cuanto tenga conocimiento de ello; no obstante que dicho Evento de

Incumplimiento pueda ser subsanado dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Valores.

Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Valores, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar o ser removido de su cargo en cualquier momento, avisando previamente y por escrito al Emisor con al menos treinta (30) días calendarios de antelación a la fecha en que desea hacer efectiva su renuncia.

Dentro del plazo antes indicado, el Emisor deberá nombrar un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, y, en caso de no hacerlo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor. No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva hasta que haya sido nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá designar un sustituto de reconocido prestigio, con oficinas en la ciudad de Panamá y licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos, bajo términos sustancialmente similares al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia; en cuyo caso, el agente saliente deberá, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la expiración del plazo indicado en esta Sección, entregar al Emisor y al nuevo agente toda la documentación relacionada con su gestión, incluyendo el Registro, así como un reporte de los dineros recibidos y pagados a los Tenedores Registrados, junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos, y devolver los honorarios pagados por adelantado en proporción al período no devengado.

En todo caso, el nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser un Agente de Pago, Registro y Transferencia con oficinas en la República de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

El Emisor sólo podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia en los siguientes casos:

- (a) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la República de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada;
- (b) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos de Panamá o la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá;
- (c) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
- (d) En caso de que, en la opinión razonable del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra, ya sea por acción u omisión, negligencia grave, dolo o en culpa grave, en el incumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia; o,
- (e) En caso de que el Emisor decida no continuar utilizando los servicios del Agente de Pago, Registro y Transferencia y para ello notifique de su decisión al Agente de Pago, Registro y Transferencia con por lo menos treinta (30) días calendario de anticipación.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir un acuerdo de sustitución o un nuevo contrato sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, con un Agente de Pago, Registro y Transferencia de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar al Emisor y al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que expiró el plazo descrito previamente en esta Sección, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido el Registro, un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de designación y contratación efectiva del nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia junto con cualquier saldo, habiendo deducido los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago, Registro y Transferencias saliente por la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia

saliente devolverá al Emisor los honorarios que le hayan sido pagados de forma anticipada en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

7. Intereses Moratorios

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados de los Valores de la Serie que corresponda a la tasa de interés pactada en los Valores, más dos por ciento (2%) anual, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley.

8. Retención por Impuestos

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Valores, 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 fiscales correspondientes.

9. Redención Anticipada

Para cada una de las Series, el Emisor podrá establecer si los Valores de la Serie correspondiente podrán ser objeto de redención anticipada o no. En caso de que el Emisor determine que los Valores de una Serie pueden ser objeto de redención anticipada, el Emisor podrá realizar redenciones anticipadas, parciales o totales, a opción del Emisor, según se establezca en el suplemento al Prospecto Informativo de la Serie respectiva. La existencia del derecho de redención anticipada será notificada por el Emisor mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a través del SERI, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización.

En caso de redenciones parciales de las series del presente Programa, la totalidad de estas deberán ser por un monto de al menos doscientos mil dólares (US\$200,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión. En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada parcial o totalmente los Valores de una de las series o la totalidad de las mismas, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, mediante un aviso con no menos de cinco (5) días hábiles ni más de treinta (30) días hábiles de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión del hechos de Importancia a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Valores a ser redimidos y la fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Valores dejará de devengar intereses a partir de la fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Valores serán redimidos al 100% de su valor nominal. La redención anticipada no implica un pago de prima de riesgo adicional para el inversionista o el tenedor en curso.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante comunicado de hecho de importancia publicado a través del SERI en el mismo plazo, de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado y/o que se dé un aviso en forma defectuosa, no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

En todos los casos, la redención anticipada se hará cualquier fecha (la "Fecha de Redención Anticipada") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

10. Prelación de los Valores

Los Valores serán obligaciones directas no garantizadas y no subordinadas del Emisor, y clasificarán en igualdad de condiciones el derecho de pago entre ellos y con todas las demás obligaciones actuales y futuras y no subordinadas del Emisor que no estén, por sus términos, expresamente subordinadas en derecho de pago a los Valores o de forma obligatoria preferida por la Ley aplicable.

11. Compromisos del Emisor

a) Declaraciones:

El Emisor representa y garantiza la veracidad de lo siguiente en la Fecha de Oferta Inicial, al igual que en la respectiva Fecha de Oferta de la Serie de que se trate:

- i. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Valores.
- ii. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Valores ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- iii. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Valores no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- iv. Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Agente de Pago, Registro y Transferencia es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni se ha suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
- v. Salvo por el proceso contencioso administrativo de nulidad presentado por Ricardo Lombana contra la Resolución AN No.18702-Elec de 19 de septiembre de 2023, modificada por la Resolución AN No.18736-Elec de 5 de octubre de 2023, ambas emitidas por la ASEP, en el cual se ordenó la suspensión provisional del Pliego Tarifario de ENSA para el periodo del 1° de julio de 2023 al 30 de junio de 2026, y que por ende se continuó aplicando el Pliego Tarifario anterior, proceso que actualmente se encuentra en una etapa inicial, pendiente de que la Procuraduría de la Administración emita su contestación pronunciándose sobre los méritos de la demanda. Desde el punto de vista de materialidad, en caso de que el referido proceso tenga un resultado desfavorable, el mismo podría generar un efecto material adverso en los ingresos del Emisor. No obstante, durante el periodo 2026 se ha reconocido por parte del Gobierno Nacional un subsidio aproximado de US\$120 millones y, adicionalmente, considerando las proyecciones relacionadas con la eventual entrada en vigencia de un nuevo pliego tarifario a partir de julio de 2026, no se estima que dicho proceso tenga un impacto significativo en la condición financiera del Emisor.
Salvo por lo anterior, no existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, ni causa para suponer que se pueda instaurar en su contra demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
- vi. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- vii. Los estados financieros auditados del Emisor fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo con las NIIF, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los Periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- viii. El Emisor no se encuentra en Mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- ix. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
No existe un Efecto Adverso Significativo que pueda afectar al Emisor, ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

b) Obligaciones de Hacer:

Salvo que el Emisor sea dispensado por la Mayoría de los Tenedores Registrados de cumplir una o más de las obligaciones de hacer listadas a continuación, (exceptuando las obligaciones de hacer relacionadas al

cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los valores estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores):"

- i. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, (i) los estados financieros correspondientes al cierre del año fiscal, debidamente auditados por una firma de auditores independientes y preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo con lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores, y (ii) el Informe de Actualización Anual (IN-A), el cual deberá incluir dichos estados financieros y cumplir con lo establecido en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, incluyendo su divulgación a los Tenedores Registrados a través de los medios previstos en el referido Acuerdo. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a más tardar dos (2) meses después del cierre de cada trimestre, (i) los estados financieros interinos trimestrales correspondientes, preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), de acuerdo con lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores, y (ii) el Informe de Actualización Trimestral (IN-T), el cual deberá incluir dichos estados financieros y cumplir con lo establecido en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, incluyendo su divulgación a los Tenedores Registrados a través de los medios previstos en el referido Acuerdo..
- ii. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del cierre del año fiscal correspondientes, el Formulario F-1: Información General del Emisor, el Formulario F-5: Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor y el Formulario F-9: Entidades y Personas Involucradas en la Emisión.
- iii. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar 30 días antes al inicio de labores de la auditoría anual, el Formulario F-8: Rotación del Equipo de Auditores Externos del Emisor.
- iv. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente a reportar, el Formulario F-3: Registro de Valores Vigentes del Emisor y el Formulario F-4: Resumen Financiero.
- v. Notificar a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento o de cualquier hecho que, con el paso del tiempo o la notificación respectiva, pudiera constituir un Evento de Incumplimiento, acompañando la notificación de un Certificado de Representante Autorizado que describa los detalles de dicho Evento de Incumplimiento o incumplimiento y las acciones que el Emisor propone tomar al respecto, dentro de un plazo no mayor de diez (10) Días Hábiles contados desde que cualquier Representante Autorizado del Emisor tenga conocimiento de dicho evento. Asimismo, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia sobre cualquier comunicación recibida de la ASEP o de cualquier otra autoridad gubernamental o regulatoria de la República de Panamá en relación con cualquier incumplimiento material de los términos del Contrato de Concesión, o la amenaza de terminación anticipada del Contrato de Concesión.
- vi. Mantener, y causar que cada una de sus Subsidiarias mantenga, vigente su existencia legal (sin perjuicio de la facultad del Emisor para llevar a cabo determinadas transacciones conforme a lo previsto en la Obligación de No Hacer sobre la limitación a consolidación, fusión, venta o traspaso detallada más adelante en la Sección III.A.11.c) y todos los registros necesarios para ello y mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, franquicias y similares necesarios o requeridos en relación con la conducta normal de su negocio, actividades u operaciones consolidadas; siempre que, sin embargo, no se requiera que el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias mantenga dicho derecho, privilegio, título de propiedad, franquicia o similares, o que preserve la existencia corporativa de dicha Subsidiaria, si es razonable creer que, de forma individual o en conjunto, el hecho de no hacerlo no tendrá un efecto adverso significativo sobre (i) el negocio, actividades, operaciones, situación financiera y resultados de

- operación consolidados del Emisor, o (ii) los derechos de los Tenedores Registrados en relación con los Valores (cada uno de ellos, un "Efecto Adverso Significativo").
- vii. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, dentro de los diez (10) días siguientes a la renuncia o sustitución de sus auditores independientes, acompañando las razones de dicha renuncia o sustitución y si la misma guardó relación con alguna discrepancia técnica o contable relevante.
- viii. Cumplir, y causar que sus Subsidiarias cumplan, en todo momento, con todas las leyes aplicables de cualquier Autoridad Gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Emisor, el negocio del Emisor, o cualesquiera de las transacciones aquí contempladas, y obtener y mantener en efecto todas las licencias, los certificados, los permisos, las franquicias y otras aprobaciones gubernamentales necesarias para la propiedad de sus respectivos bienes o para la realización de sus respectivos negocios, excepto (i) cuando, según la determinación razonable del Emisor, el incumplimiento por parte del Emisor o de la Subsidiaria de dichas leyes aplicables, o la falta de obtención o mantenimiento en vigor de tales licencias, certificados, permisos, franquicias u otras aprobaciones gubernamentales, no tenga un Efecto Adverso Significativo; o (ii) cuando el Emisor impugne de buena fe la necesidad de dicho cumplimiento a través de los procedimientos correspondientes.
- ix. El Emisor y cada Subsidiaria mantendrán y conservarán sus respectivas propiedades en buen estado de conservación, funcionamiento y condición (salvo por el desgaste normal por uso), de modo que la actividad que se realice en relación con dichas propiedades pueda llevarse a cabo correctamente en todo momento; siempre que lo anterior no impedirá que el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias suspenda la operación o el mantenimiento de cualquier propiedad si dicha interrupción resulta conveniente para el desarrollo de su actividad y el Emisor ha concluido que dicha interrupción no tendría, individualmente o en conjunto, un Efecto Adverso Significativo.
- x. Realizar sus mejores esfuerzos razonables, y causar que cada una de sus Subsidiarias realice sus respectivos mejores esfuerzos razonables, para obtener y mantener en pleno vigor y efecto todas las aprobaciones gubernamentales, consentimientos o licencias de cualquier Autoridad Gubernamental o de cualquier tercero, conforme a las leyes de Panamá o de cualquier otra jurisdicción con competencia sobre el Emisor o sus Subsidiarias, en todos los casos en que resulten necesarios para que el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias cumplan con sus obligaciones en virtud de los Valores, o para la validez y exigibilidad de los mismos; salvo que el incumplimiento de lo anterior, según la determinación razonable del Emisor, no tenga un Efecto Adverso Significativo.
- xi. El Emisor deberá, y hará que sus Subsidiarias, presenten las declaraciones del impuesto sobre la renta y otras declaraciones fiscales similares y paguen o cancelen, o hagan que se paguen o cancelen, antes de que las mismas se tornen morosas, , (a) todos los impuestos, gravámenes y cargos gubernamentales recaudados o impuestos sobre el Emisor o cualquier Subsidiaria, según sea el caso, y (b) todas las reclamaciones legales laborales, que, si no se pagan, se convertirían por ley en un Gravamen sobre la propiedad del Emisor o de cualquier Subsidiaria, según sea el caso; siempre que, sin embargo, ni el Emisor ni ninguna Subsidiaria estén obligados a pagar o cancelar, o causar que se pague o cancele, cualquier impuesto, tasación, evaluación, cargo o reclamación para los cuales se hayan realizado las reservas apropiadas según lo requerido por las NIIF y cuyo monto, aplicabilidad o validez se impugne de buena fe y, si corresponde, mediante procedimientos legales apropiados o cuando la falta de pago o cancelación, o de hacer que se pague o se liquide, no tenga un Efecto Adverso Significativo.
- xii. El Emisor y cada Subsidiaria mantendrán , con aseguradoras financieramente sólidas y acreditadas, un seguro en relación con sus respectivas propiedades y negocios contra tales siniestros y contingencias, de tales tipos, en tales términos y en tales montos (incluidos deducibles, coaseguros y autoseguros, si se mantienen las reservas adecuadas correspondientes) como es habitual en el caso de entidades de reputación establecida que se dedican al mismo negocio o a un negocio similar y en una situación similar, excepto por cualquier falta de mantenimiento que no se esperaría razonablemente que tuviera un Efecto Adverso Significativo.
- xiii. Mientras los Valores estén en circulación, el Emisor contratará a una empresa de contabilidad independiente reconocida internacionalmente para auditar sus estados financieros consolidados y, de otro modo, proporcionar los servicios contables necesarios al Emisor en relación con dichos estados.
- xiv. El Emisor deberá, y hará que cada una de sus Subsidiarias, mantenga libros, cuentas y registros en relación con su negocio y actividades, de conformidad con (a) las NIIF y (b) todos los requisitos aplicables

- de cualquier Autoridad Gubernamental que tenga jurisdicción legal o regulatoria sobre el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias.
- xv. Los Valores constituirán obligaciones directas, no garantizadas y no subordinadas del Emisor, y tendrán el mismo rango (*pari passu*), en cuanto a derecho de pago, entre sí y con todas las demás obligaciones presentes y futuras del Emisor que sean directas, no garantizadas y no subordinadas (sean estas reales o contingentes), que no estén, por sus propios términos, expresamente subordinadas en su derecho de pago a los Valores con excepción de aquellas obligaciones que tengan preferencia por disposición de ley.
 - xvi. Al momento de entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia sus estados financieros anuales auditados, y en todo caso dentro de los ciento ochenta (180) días siguientes al cierre de cada ejercicio fiscal del Emisor (o en cualquier otro momento en que razonablemente lo solicite el Agente de Pago, Registro y Transferencia), el Emisor entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados un Certificado de Representante Autorizado que certifique que, a la fecha especificada en dicho certificado (la cual no podrá ser anterior a siete días previos a la fecha de dicho certificado), el Emisor ha dado cumplimiento a sus obligaciones bajo los Valores y el Programa (o, si no fuera así, describiendo detalladamente las circunstancias de dicho incumplimiento), y que a dicha fecha no ha existido ningún Incumplimiento ni Evento de Incumplimiento bajo los Valores o el Programa.
 - xvii. El Emisor no permitirá, ni permitirá que ninguna Entidad Controlada: (a) se convierta en una Persona Bloqueada (incluyendo como resultado de ser propiedad o estar bajo el control de una Persona Bloqueada), ni posea o controle a una Persona Bloqueada; o (b) realice, directa o indirectamente, cualquier inversión, operación o transacción (incluyendo cualquier inversión, operación o transacción que involucre los ingresos de los Valores) con cualquier Persona, cuando dicha inversión, operación o transacción infrinja o pueda dar lugar a la imposición de sanciones en virtud de cualquier Ley de Sanciones Económicas de los Estados Unidos aplicable al Emisor o a dicha Entidad Controlada; salvo que, respecto de esta cláusula (b), lo anterior no aplicará cuando no pueda razonablemente esperarse que tal infracción o las sanciones derivadas de la misma, de imponerse, tengan, individualmente o en conjunto, un Efecto Adverso Significativo.
 - xviii. Cumplir con las disposiciones del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, tal como ha quedado modificado y ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, así como los acuerdos y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá, que le sean aplicables.
 - xix. Obtener anualmente una calificación pública de los Valores por parte de una agencia calificadora de reconocimiento público, o en su defecto, certificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia que el Emisor ha realizado esfuerzos razonables para obtener dicha calificación. Dicha calificación o certificación deberá ser entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados en un plazo razonable posterior a su obtención. La falta de obtención de la calificación no constituirá un Evento de Incumplimiento siempre que el Emisor haya realizado esfuerzos razonables a tal efecto.
 - xx. Proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, dentro de los quince (15) días siguientes a la solicitud razonada de cualquier Tenedor Registrado o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, cualesquiera datos, informes y documentos adicionales relacionados con el negocio, las operaciones, la situación financiera o los activos del Emisor o de sus Subsidiarias, en la medida en que el Emisor los tenga disponibles, incluyendo cualquier información que permita verificar el cumplimiento del Emisor con los términos del Programa y de los Documentos de la Emisión.

c) Obligaciones de No Hacer:

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva autorice expresamente y por escrito lo contrario y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Valores estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

- i. El Emisor no participará, y no hará ni permitirá que ninguna Subsidiaria participe, en cualquier negocio si, como resultado, la naturaleza general del negocio en el que el Emisor, en conjunto, participaría se

modificara sustancialmente de la naturaleza general del negocio en el que el Emisor, en conjunto, está involucrado en la Fecha de Emisión según se describe en el Prospecto Informativo. Materialmente alterar su existencia sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie.

- ii. Mientras cualquier Valor permanezca en circulación, el Emisor no podrá, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias, directa o indirectamente, cree, asuma, incurra o permita la existencia de cualquier Gravamen sobre cualquiera de los bienes o activos del Emisor o de sus Subsidiarias, ya sean actualmente de su propiedad o que se adquieran en el futuro, ya sea que dicho Gravamen surja en relación con la contratación de cualquier endeudamiento u otra obligación (la "Otra Deuda") o de otra forma, a menos que, en ese mismo momento, el Emisor cree simultáneamente o permita que dicho Gravamen garantice de manera igual y proporcional la Deuda representada por los Valores, hasta tanto dicha Otra Deuda deje de estar garantizada por dicho Gravamen. No obstante lo anterior, el Emisor y sus Subsidiarias podrán crear, asumir, incurrir o permitir la existencia de Gravámenes Permitidos. .
- iii. El Emisor no podrá, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias, en una o varias transacciones, se consolide o se fusione con cualquier Persona, ni se fusione en cualquier Persona, ni ceda, arriende o transfiera la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus propiedades, activos o ingresos a cualquier Persona (que no sea una Subsidiaria del Emisor), ni permitirá que cualquier Persona (que no sea una Subsidiaria del Emisor) se fusione con o en él, salvo que:
 - (a) el Emisor sea la entidad subsistente, o que la Persona (la "Entidad Superviviente") que resulte de la consolidación o en la cual el Emisor se fusione, o que adquiera o arriende los bienes o activos del Emisor, asuma solidaria y conjuntamente con el Emisor (salvo que el Emisor haya dejado de existir como resultado de dicha fusión, consolidación o amalgamación), mediante un suplemento al Prospecto Informativo, todas las obligaciones del Emisor bajo dicho Contrato de Emisión y los Valores;
 - (b) la Entidad superviviente, mancomunada y solidaria con el Emisor (a menos que el Emisor haya dejado de existir como resultado de la fusión o consolidación) acuerde indemnizar a cada Tenedor contra cualquier impuesto, tarifa o cargo gubernamental que se imponga posteriormente a los Tenedores únicamente como consecuencia de la consolidación, fusión, traspaso, transferencia o arrendamiento con respecto al pago del capital o los intereses de los Valores;
 - (c) Inmediatamente antes o después de dar efecto a dicha transacción o serie de transacciones proforma, no se haya producido ni continúe ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento;
 - (d) Inmediatamente después de dar efecto a dicha transacción o serie de transacciones proforma, incluida cualquier Deuda incurrida o anticipada en relación con la transacción o la serie de transacciones, el Emisor o la Entidad superviviente puedan incurrir en una Deuda de al menos US\$1.00 en virtud de esta sección de Obligaciones de No Hacer;
 - (e) La Entidad Superviviente sea (A) un Afiliado del Emisor domiciliado en virtud de las leyes de Panamá o cualquier otra jurisdicción que pueda acordar la Mayoría de los Tenedores Registrados, o (B) una sociedad anónima constituida en virtud de las leyes de Panamá;

El Emisor o la Entidad Superviviente, según corresponda, deberá haber entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia un Certificado de Representante Autorizado y una Opinión del Asesor Legal, cada una de las cuales deberá establecer que dicha fusión, consolidación, venta, cesión, transferencia u otra enajenación o disposición (y, en caso de que se suscriba un suplemento, dicho suplemento) cumple con lo establecido para la Emisión y que todas las condiciones precedentes previstas en relación con dicha transacción han sido cumplidas. Dicha Certificado de Representante Autorizado y la Opinión del Asesor Legal también deberán establecer que los acuerdos materiales relacionados con la transacción en los que el Emisor sea parte constituyen obligaciones válidas y vinculantes del Emisor.

Sin perjuicio de cualquier disposición en contrario indicada anteriormente, siempre y cuando no se haya producido, no continúe al momento de la Emisión de Valores propuesta ni resulte de la misma ningún Incumplimiento o Evento de Incumplimiento en virtud del Prospecto Informativo:

1. El Emisor podrá fusionarse, amalgamarse o consolidarse con o en una Subsidiaria del Emisor, o ceder, transferir, arrendar o de otra manera disponer de la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus propiedades, activos o ingresos a una Subsidiaria del Emisor, en aquellos casos en que el Emisor sea la Entidad Superviviente en la transacción y dicha transacción no tenga un Efecto Adverso Significativo sobre el

- Emisor y sus Subsidiarias consideradas en conjunto, entendiéndose que, si el Emisor no es la Entidad Superviviente, el Emisor deberá cumplir con los requisitos establecidos anteriormente; o
2. Cualquier Subsidiaria podrá fusionarse o consolidarse con o en otra Subsidiaria del Emisor, o traspasar, transferir, arrendar o disponer de otro modo de sus activos a otra Subsidiaria del Emisor; o
 3. Cualquier Subsidiaria del Emisor podrá liquidarse o disolverse si el Emisor determina, de buena fe, que dicha liquidación o disolución redunde en el mejor interés del Emisor y no resultaría en un Efecto Adverso Significativo para el Emisor y sus Subsidiarias consideradas en conjunto, y siempre que dicha liquidación o disolución forme parte de una reorganización corporativa del Emisor; ; o
 4. El Emisor podrá vender, arrendar, transferir o de otra forma disponer de sus activos, siempre que los ingresos provenientes de dichas ventas se utilicen para adquirir otros bienes de naturaleza similar y de valor al menos equivalente dentro del plazo de un (1) año contado desde la fecha de dicha venta.
- iv. Limitación de la Incurrencia de Deudas. El Emisor no podrá, ni hará que cualquiera de sus Subsidiarias, ni permitirá que estas, directa o indirectamente, contraigan Deuda distinta de los Valores y la Deuda Permitida. El Emisor y sus Subsidiarias, según corresponda, pueden incurrir en las siguientes Deudas:
- (a) Deuda del Emisor y de sus Subsidiarias pendientes a la Fecha de Emisión;
 - (b) la adquisición, fusión o consolidación correspondiente, siempre que, al momento de contraerse dicha Deuda e inmediatamente después de dar efecto pro forma a dicha contratación y a la aplicación de los recursos obtenidos de la misma, la Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado calculada en forma pro forma no exceda de 4.50x al momento de la Incurrencia de dicha Deuda;
 - (c) Deuda Permitida por Adquisición;
 - (d) Obligaciones de Cobertura contraídas por el Emisor y sus Subsidiarias en el curso normal de los negocios (incluidas las coberturas de tasas de interés respecto de otras Deudas) y no con fines especulativos;
 - (e) Deuda intercompañía entre el Emisor y cualquier de sus Subsidiarias, o entre cualesquiera Subsidiarias, siempre que:
 - i. si el Emisor es el obligado bajo dicha Deuda, la misma esté expresamente subordinada al pago previo e íntegro de todas las obligaciones derivadas de los Valores;
 - ii. en el evento de que en cualquier momento dicha Deuda deje de ser una obligación del Emisor o una Subsidiaria, dicha Deuda se considere como Incurrida y no permitida por la cláusula (e) en el momento en que ocurra dicho evento;
 - (f) Deuda del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias que surja del pago por parte de un banco u otra institución financiera de un cheque, giro u otro instrumento similar, girado inadvertidamente contra fondos insuficientes en el curso ordinario de los negocios (incluyendo sobregiros intradía que sean pagados en su totalidad al cierre de operaciones del día en que dicho sobregiro haya sido contraído); siempre que dicha Deuda sea extinguida dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a su contratación;
 - (g) Deuda del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias representada por fianzas de oferta, garantía o cumplimiento, o por cartas de crédito u otras garantías bancarias o de seguros, por cuenta del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, según corresponda, emitidas en el curso ordinario de los negocios y no con fines de financiamiento, así como las obligaciones de reembolso derivadas de las mismas;
 - (h) Deuda de refinanciamiento con respecto a:
 - i. Deuda (distinta de la Deuda que se adeuda al Emisor o a cualquiera de sus Subsidiarias) incurrida en conformidad con la establecido en literal b de la presente sección III.A.11.c(iv) – Limitación de la Incurrencia de Deuda, (entendiéndose que ninguna Deuda pendiente en la Fecha de Emisión se considerará Incurrida conforme al literal b de la presente sección III.A.11.c(iv) – Limitación de la Incurrencia de Deuda; o
 - ii. Los Valores y la Deuda incurrida conforme a los literales c y d de la presente sección y al presente literal h;

- (i) (i) Obligaciones de Arrendamiento Capitalizadas y Deuda por el Precio de Compra de Activos del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, así como Deuda de Refinanciamiento respecto de las mismas, cuyo monto principal agregado pendiente en cualquier momento no exceda el mayor de (x) US\$10,000,000 y (y) el 5% de los Activos Totales Consolidados del Emisor; ;
- (j) Deuda que surja de acuerdos celebrados por el Emisor o una Subsidiaria que establezcan obligaciones de indemnización de buena fe, ajustes al precio de compra u obligaciones similares (incluyendo aquellas relacionadas con pagos contingentes o *earn-outs* que no tengan fines de financiamiento), o que derive de garantías habituales o fianzas de cumplimiento que garanticen obligaciones del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias conforme a dichos acuerdos, en cada caso contraída o asumida en relación con la adquisición o disposición de cualquier negocio, activos o Capital Social de una Subsidiaria; siempre que, en el caso de una disposición, la responsabilidad máxima agregada respecto de dicha Deuda no exceda en ningún momento el producto bruto efectivamente recibido (incluyendo contraprestaciones no dinerarias valoradas a su Valor Justo de Mercado al momento de su recepción) por el Emisor y sus Subsidiarias en relación con dicha disposición; ;
- (k) cualquier obligación de una Subsidiaria por dinero prestado, Incurrida, en relación con un financiamiento de proyecto o una transacción similar, relativa en todos los casos a la construcción, desarrollo o adquisición de activos tangibles o instalaciones (y cualesquiera activos intangibles necesarios para su operación) utilizados en el curso ordinario de los negocios de dicha Subsidiaria, siempre que (A) el único recurso legal para el cobro del capital e intereses de dicha obligación sea contra los activos específicos identificados en los instrumentos que documenten o garanticen dicha obligación; (B) expresamente no exista recurso alguno respecto de dicha obligación contra el Emisor ni contra cualquiera otra de sus Subsidiarias (ni contra cualquiera de sus respectivos activos o bienes); y (C) el Emisor y sus demás Subsidiarias expresamente no tengan responsabilidad alguna respecto de la misma (cualquier obligación de esta naturaleza, "Deuda de Financiamiento de Proyecto") cualquier otra Deuda Incurrida por el Emisor o por cualquiera de sus Subsidiarias cuyo monto agregado pendiente en cualquier momento no exceda de US\$5,000,000; .Depósitos de clientes y pagos anticipados recibidos de clientes por la venta, arrendamiento o la licencia de bienes y servicios en el curso ordinario de los negocios;
- (l)
 - i. Garantías otorgadas por (A) el Emisor respecto de Deuda de cualquier Subsidiaria cuya incurrencia esté permitida a dicha Subsidiaria conforme a esta definición de Deuda Permitida, y (B) cualquier Subsidiaria respecto de Deuda del Emisor o de otra Subsidiaria cuya incurrencia esté permitida conforme a esta definición de Deuda Permitida por el Emisor o dicha otra Subsidiaria; y
 - ii. Deuda que constituya un Gravamen Permitido incluido en el literal (g) de la presente sección III.A.11.c)(iv) – Limitación de la Incurrencia de Deuda , (1) incurrida por el Emisor respecto de Deuda de una Subsidiaria cuya incurrencia está permitida conforme a esta definición de Deuda Permitida, y (2) incurrida por una Subsidiaria respecto de Deuda del Emisor o de otra Subsidiaria cuya incurrencia está permitida conforme a esta sección por el Emisor o dicha Subsidiaria (excluyendo la Deuda de cualquier otra Subsidiaria permitida en conformidad con lo dispuesto en la Sección III.A.11.c)(iv), según corresponda, siempre que dicho Gravamen sea otorgado en cumplimiento de la disposición de limitación de Gravámenes cuando resulte aplicable.
- v. No obstante lo dispuesto en la **Sección III.A.11.c) – Obligaciones de No Hacer**, en ningún caso el monto principal agregado de toda Deuda por la cual cualquiera o todas las Subsidiarias estén directa o contingentemente obligadas podrá exceder el diez por ciento (10 %) de los Activos Totales Consolidados del Emisor y sus Subsidiarias consideradas en conjunto; siempre que, para los efectos del presente, dicha Deuda no incluya la **Deuda de Financiamiento de Proyecto**;
- vi. Para efectos de determinar el cumplimiento de, y el monto principal pendiente de pago de, cualquier Deuda Incurrida conforme a esta Sección III.A.11.c), el monto de la Deuda emitida a un precio inferior a su monto principal será igual al importe del pasivo correspondiente determinado de conformidad con las NIIF. El devengo de intereses, la acumulación o amortización del descuento de emisión original, el pago de intereses periódicos en forma de Deuda adicional bajo el mismo instrumento o el pago de dividendos

- periódicos sobre Capital Descalificado en forma de Capital Descalificado adicional con los mismos términos, no se considerará como Incurrencia de Deuda para efectos de esta Sección III.A.11.c); siempre que cualquier Deuda adicional o Capital Descalificado adicional pendiente de pago emitido respecto de Deuda Incurred conforme a cualquier disposición de esta Sección III.A.11.c) se compute como Deuda pendiente bajo la misma para efectos de cualquier Incurrencia futura conforme a dicha disposición;
- vii. En el evento de que una Deuda cumpla con los criterios de más de uno de los tipos de Deuda descritos en esta Sección III.A.11.c), el Emisor, a su sola discreción, podrá clasificar dicha Deuda en la fecha de su Incurrencia, y únicamente estará obligado a incluir el monto y el tipo de dicha Deuda en uno de los literales correspondientes; no obstante, el Emisor podrá dividir y clasificar una partida de Deuda en uno o más de los tipos de Deuda previstos en esta Sección III.A.11.c), y posteriormente podrá volver a dividir o reclasificar total o parcialmente dicha Deuda de cualquier forma que cumpla con lo dispuesto en esta Sección III.A.11.c). Para mayor claridad, la Deuda Permitida no se computará de manera duplicada respecto de la Deuda subyacente que sea garantizada o respecto de la cual se otorgue un Gravamen conforme a esta Sección III.A.11.c);
- viii. Para efectos de determinar el cumplimiento de esta **Sección III.A.11.c)**, el monto principal equivalente en dólares de los Estados Unidos de América de la Deuda denominada en moneda extranjera se calculará con base en el tipo de cambio de moneda pertinente vigente en la fecha en que dicha Deuda fue **Incurred**, en el caso de Deuda a plazo (o en la fecha en que se haya comprometido por primera vez, en el caso de Deuda bajo líneas de crédito renovables); siempre que, si dicha Deuda es **Incurred** para refinar una Deuda denominada en moneda extranjera y dicha refinanciación causara que se exceda el límite aplicable denominado en dólares de los Estados Unidos de América si se calculara con base en el tipo de cambio vigente en la fecha de dicha refinanciación, se considerará que dicho límite no ha sido excedido siempre que el monto principal de dicha **Deuda de Refinanciamiento** no exceda el monto principal de la Deuda que se esté refinanciando.
- El Emisor no podrá, ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias, directa o indirectamente, celebre cualquier transacción o serie de transacciones relacionadas (incluyendo, sin limitación, la compra, venta, arrendamiento o intercambio de cualquier bien, o la prestación de cualquier servicio) con, o en beneficio de, cualquiera de sus Afiliadas (cada una, una "Transacción con Afiliado"), salvo que:
- (a) dicha Transacción con Afiliado se realice en el curso ordinario de los negocios y conforme a las necesidades razonables del negocio del Emisor o de dicha Subsidiaria, y en términos justos y razonables que no sean menos favorables para el Emisor o dicha Subsidiaria que aquellos que podrían obtenerse en una transacción comparable realizada en condiciones de mercado con una Persona que no sea un Afiliado de los mismos;
 - (b) en el evento de que dicha Transacción con Afiliado implique pagos agregados, o transferencias de bienes o servicios con un Valor Justo de Mercado superior a US\$5.0 millones, los términos de dicha Transacción con Afiliadas deberán ser aprobados por la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor (incluyendo la mayoría de los miembros no interesados de la misma), aprobación que deberá constar en una Resolución de Junta Directiva en la que se indique que la Junta Directiva ha determinado que dicha transacción cumple con las disposiciones precedentes; ;
 - (c) en el evento de que dicha Transacción con Afiliado implique pagos agregados, o transferencias de bienes o servicios con un Valor Justo de Mercado superior a US\$ 10.0 millones, el Emisor deberá, con anterioridad a la consumación de la misma, obtener una opinión favorable respecto de la equidad de dicha Transacción con Afiliado para el Emisor y la Subsidiaria correspondiente (de haberla), desde un punto de vista financiero, emitida por un Asesor Financiero Independiente, y entregar la misma al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- ix. Lo dispuesto en el numeral viii anterior no será aplicable a:
- (a) Transacciones con Afiliados celebradas entre el Emisor y cualquier de sus Subsidiarias, o entre cualquiera de sus Subsidiarias;

- (b) honorarios y compensaciones razonables pagados a, y a cualquier indemnización otorgada en favor de, los funcionarios, directores, empleados, consultores o agentes del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, según lo determine de buena fe la Junta Directiva del Emisor;
 - (c) Transacciones con Afiliados existentes en la Fecha de Emisión y descritas en el Prospecto Informativo, o cualquier enmienda, modificación o reemplazo de dicho acuerdo (siempre que dicha enmienda, modificación o sustitución no sea sustancialmente más desfavorable para el Emisor y sus Subsidiarias o para los Tenedores, considerados en conjunto, que el acuerdo original en vigor en la Fecha de Emisión;
 - (d) cualquier Pago Restringido realizado en cumplimiento de los términos y condiciones del Programa, o cualquier Inversión Permitida ;
 - (e) préstamos y anticipos a funcionarios, directores y empleados del Emisor o de cualquier de sus Subsidiarias en el curso ordinario de los negocios y relacionados con las actividades del Emisor y sus Subsidiarias, que no excedan los US\$500,000 en monto agregado pendiente en cualquier momento;
 - (f) cualquier contrato de empleo, acuerdo de participación en utilidades , plan de beneficios para empleados, contrato de indemnización de funcionarios o directores, o cualquier acuerdo similar celebrado por el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias en el curso ordinario de los negocios o de conformidad con prácticas anteriores, así como los pagos realizados conforme a los mismos; y
 - (g) transacciones con clientes, clientes comerciales, proveedores, compradores o vendedores de bienes o servicios, en cada caso en el curso ordinario de los negocios, y en cumplimiento de los términos y condiciones del Programa, que sean justas para el Emisor o sus Subsidiarias (según corresponda), o que se celebren en términos al menos tan favorables como aquellos que razonablemente e hubiesen podido obtener en ese momento de una parte no afiliada.
- x. Una vez ocurrido y mientras continúe en un Evento de incumplimiento, el Emisor no realizará, ni causará ni permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias realice, directa o indirectamente, ningún Pago Restringido ni incurrirá en obligación alguna (contingente o de otro tipo) de hacerlo, salvo que (a) cualquier Subsidiaria pueda efectuar un Pago Restringido al Emisor o cualquier otra Subsidiaria, y (b) cualquier Subsidiaria que no sea de propiedad total podrá efectuar distribuciones a los tenedores de su Capital a prorrata, en la medida en que dicha Subsidiaria esté obligada contractualmente a efectuar dicha distribución o tenga una obligación fiduciaria de efectuarla, y dicha distribución se realice de conformidad con la Ley aplicable.

12. Condiciones Financieras

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie correspondiente autorice expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor deberá cumplir las siguientes Condiciones Financieras:

a) Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado (Deuda Total Consolidada / EBITDA Consolidado)

El Emisor no permitirá que la Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado para los cuatro trimestres fiscales más recientemente finalizados en ese momento exceda 4.00x; siempre que, no obstante lo dispuesto en la sección III.A.11.c) – Obligaciones de No Hacer – Limitación de la Incurrencia de Deudas, dicha Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado podrá exceder 4.00x durante un Período Elegible de Adquisición o Inversión de Capital no más de dos (2) veces durante el plazo de los Valores, siempre que durante dicho período la Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado no exceda 4.50x.

El Emisor incumpla o infrinja cualquiera de las Obligaciones de No Hacer relativas a la limitación de fusiones, consolidaciones, ventas o traspasos (según se detalla en la Sección III.A.11.c)) o a la limitación de la incurrencia de Deuda (según se detalla en la Sección III.A.11.c)), en la medida en que dicho incumplimiento no constituya ya un Evento de Incumplimiento en virtud de otra disposición de esta sección;

Para efectos de la determinación del cumplimiento de todos los compromisos y condiciones contenidos en el Programa, cualquier elección del Emisor de medir un pasivo financiero utilizando la opción de valor razonable con cambios en resultados, según lo permitido por la NIIF 9 (o la norma NIIF que la sustituya), será desestimada.

Se reconoce y acuerda que, a la fecha de este Prospecto Informativo, los Niveles de Relación en la Prueba de Relación de Apalancamiento de los Valores es "4.00x", y este será el Nivel de Relación aplicable conforme a esta Sección III.A.12.a) mientras dicha Prueba de Relación de Apalancamiento de los Valores permanezca vigente.

Para evitar dudas, los Niveles de Relación en la Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado prevista en esta Sección III.A.12.a) nunca serán superiores a "4.00x" y "4.50x", respectivamente.

13. Eventos de Incumplimiento

Cada uno de los siguientes eventos constituirán un Evento de Incumplimiento:

- a) El incumplimiento por parte del Emisor de cualquier pago de capital o prima de redención, en caso de que aplique, de cualquiera de los Valores a su vencimiento, de acuerdo con los términos de los Valores, del Prospecto Informativo y de los Documentos de la Emisión, siempre que dicho incumplimiento no haya sido subsanado dentro de un plazo de hasta quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago;
- b) El incumplimiento por parte del Emisor de cualquier pago de intereses u otros montos adeudados sobre o con respecto a los Valores (incluyendo Montos Adicionales), de acuerdo con los términos de los Valores, del Prospecto Informativo y de los Documentos de la Emisión, siempre que dicho incumplimiento no haya sido subsanado dentro de un plazo de hasta quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago; . El Emisor no cumpla, o infrinja, cualquier término, pacto, acuerdo u obligación contenido en este Prospecto Informativo y de los Documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no pueda ser subsanado o continúe durante un período de cuarenta y cinco (45) días calendario (incluyendo cualquier plazo previsto en dicho término, pacto, acuerdo u obligación para su cumplimiento), después de que (i) un representante autorizado del Emisor obtenga conocimiento real de dicho incumplimiento y (ii) el Emisor reciba una notificación por escrito de dicho incumplimiento de parte de cualquier Tenedor Registrado de los Valores, del Agente de Pago, Registro y Transferencia, Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá o la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. (cualquier notificación por escrito que se identifique como "notificación de incumplimiento");
- c) El Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas incurra en incumplimiento bajo cualquier hipoteca, escritura de emisión, contrato o instrumento conforme al cual pueda emitirse, garantizarse o evidenciarse cualquier Deuda por dinero prestado del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias Significativas (o cuyo pago esté garantizado por el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas), ya sea que dicha Deuda exista a la fecha de este Prospecto Informativo, o sea creada con posterioridad, cuando dicho incumplimiento: (a) resulte de la falta de pago del capital, prima (si la hubiere) o intereses por un monto igual o superior a US\$ 1,000,000 (o su equivalente en la moneda correspondiente), respecto de dicha Deuda, una vez transcurrido cualquier período de gracia aplicable (un "Incumplimiento de Pago"), o (b) tenga como resultado la aceleración de dicha Deuda antes de su vencimiento expreso; y, en cada caso, el monto principal de dicha Deuda, conjuntamente con el monto principal de cualquier otra Deuda respecto de la cual haya ocurrido un Incumplimiento de Pago o cuyo vencimiento haya sido acelerado, sume en conjunto US\$20,000,000 (o su equivalente en la moneda de pago correspondiente) o más;
- d) Se dicten una o más sentencias o resoluciones judiciales firmes y no susceptibles de apelación para el pago de una suma de dinero por un monto agregado de US\$10,000,000 (o su equivalente al momento de la determinación) o más contra el Emisor o cualquiera de sus Subsidiaria Significativas, y dichas sentencias no sean pagadas (ya sea en su totalidad o en cuotas conforme a los términos de la respectiva sentencia) ni extinguidas de manera irrevocable mediante cobertura de seguro o pagos efectuados por un tercero;

si ocurre cualquiera de los siguientes eventos: (i) el Contrato de Concesión es suspendido, revocado, terminado o modificado de una manera que razonablemente pueda esperarse que tenga un Efecto Adverso Significativo, o deja de estar en pleno vigor y efecto en cualquier aspecto material; o (ii) el Emisor recibe notificación escrita de la ASEP o de cualquier otra autoridad gubernamental o regulatoria competente de la República de Panamá de que el Contrato de Concesión será suspendido, revocado, terminado o modificado de una manera que razonablemente pueda esperarse que tenga un Efecto Adverso Significativo (cada uno, una "Acción de Concesión"), y, con respecto al numeral (ii), el Emisor no ha obtenido, dentro de un plazo de sesenta (60) días contados a partir de dicha notificación, una dispensa, suspensión o medida cautelar que impida dicha Acción sobre la Concesión, pero únicamente mientras dicha dispensa, suspensión o medida cautelar permanezca vigente;

- e) Si cualquier gobierno o Autoridad Gubernamental (i) condena, nacionaliza, incauta o de cualquier otra forma expropia la totalidad o una parte sustancial de los activos o bienes consolidados del Emisor (incluyendo los de cualquier Subsidiaria Significativa) o del capital social del Emisor (incluyendo el capital social de cualquier Subsidiaria Significativa), (ii) asume la custodia o el control de dichos activos o bienes consolidados, o del negocio u operaciones del Emisor, o del capital social del Emisor, o (iii) adopta cualquier medida que impida al Emisor o a sus dignatarios (o a los de cualquier Subsidiaria Significativa) continuar desarrollando una parte sustancial de los negocios u operaciones del Emisor o de cualquier Subsidiaria Significativa, por un período superior a treinta (30) días consecutivos;
- f) El Gobierno de la República de Panamá o cualquier Autoridad Gubernamental de la misma declara y hace efectiva una suspensión general de pagos o una moratoria respecto del pago de la Deuda del Emisor (que no excluya expresamente a los Valores); se decreta o ejecuta un embargo, ejecución, secuestro antes de sentencia u otro proceso legal sobre cualquier parte de los bienes del Emisor o de cualquier Subsidiaria Significativa que razonablemente pueda esperarse que tenga un Efecto Adverso Significativo y (i) dicho embargo, ejecución, secuestro antes de sentencia u otro proceso legal no haya sido levantado dentro de los treinta (30) días siguientes, o (ii) si dicho embargo, ejecución, secuestro antes de sentencia u otro proceso legal no hubiera sido levantado dentro de dicho plazo de treinta (30) días, el Emisor o la Subsidiaria Significativa correspondiente no haya impugnado de buena fe dicho embargo, ejecución, secuestro antes de sentencia u otro proceso legal dentro de dicho plazo mediante los procedimientos correspondientes, obteniendo la suspensión de su ejecución o mediante la constitución de una caución en relación con el mismo; siempre que, en ningún caso, el período de gracia previsto en el numeral (ii) de este subpárrafo se extienda más allá del día ciento ochenta (180) contado desde el inicio de dichos procedimientos;
- g) Se adopta una resolución por la Junta Directiva o por los accionistas del Emisor, o por cualquier autoridad gubernamental o regulatoria de la República de Panamá, o se dicta una sentencia por un tribunal competente, mediante la cual se ordene que el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas sea disuelto o liquidado, salvo que dicha disolución o liquidación tenga lugar para efectos de, o en relación con, una fusión, consolidación o amalgamación (en el sentido de dichos términos conforme a las leyes de la República de Panamá), y cualquier procedimiento de liquidación, disolución o cancelación resultante de dicha acción corporativa permanezca pendiente por un período de treinta (30) días; ;
- h) El Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas deje de pagar sus deudas a medida que estas vayan en el curso ordinario, o admita por escrito su incapacidad general para pagar sus deudas, o realice una cesión general de bienes en beneficio de acreedores; o cualquier autoridad gubernamental declare y haga efectiva una intervención u otra medida similar contra el Emisor y dicha intervención o medida permanezca vigente por un período de treinta (30) días; se inicie cualquier procedimiento por o contra el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas con el objeto de declarar al Emisor o a cualquiera de dichas Subsidiarias Significativas en quiebra o insolvencia, o que busque su liquidación (distinta de una liquidación realizada en relación con una fusión, consolidación o amalgamación conforme a las leyes de la República de Panamá), disolución, reorganización, arreglo, ajuste, protección o composición de cualquier Deuda conforme a cualquier ley aplicable en materia de quiebra, insolvencia, reorganización o alivio de deudores, o que busque la emisión de una orden de protección o el nombramiento de un interventor, síndico u otro funcionario similar respecto del Emisor o respecto de una parte sustancial de los bienes del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias Significativas, y, en el caso de cualquier procedimiento iniciado contra el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias Significativas, dicho procedimiento no sea desestimado ni dejado sin efecto y permanezca vigente por un período de noventa (90) días; o el Emisor adopte cualquier acción corporativa para autorizar cualquiera de las acciones antes descritas;

- i) Cualquier disposición material de los Valores o del presente Prospecto Informativo deje de estar en pleno vigor y efecto o deje de ser vinculante o exigible frente al Emisor (y no sea sustituida por disposiciones alternativas satisfactorias para la Mayoría de los Tenedores dentro de un período de treinta (30) días desde que dicha disposición haya dejado de ser efectiva, vinculante o exigible), salvo cuando la invalidez, ilegalidad o inexigibilidad de dicha disposición no pueda, individualmente o en conjunto, tener un Efecto Adverso Significativo; o deje de ser admisible como prueba ante los tribunales de la República de Panamá; o resulte ilícito para el Emisor cumplir con cualquier obligación material bajo los Valores; o el Emisor impugne la exigibilidad de los Valores; o el Emisor niegue su responsabilidad bajo los mismos;
- j) Ocurran ciertos eventos, incluyendo, sin limitación, incendios, inundaciones, terremotos, tormentas, huracanes u otros desastres naturales, guerras, rebeliones o actos de terrorismo que resulten en daños irreparables o destrucción de las instalaciones de distribución eléctrica que el Emisor opera y mantiene y que no se encuentren plenamente cubiertos por seguros, generando un Efecto Adverso Significativo.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento que afecten una Serie respectiva ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados o dispensados dentro del período de cura o del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva así se lo soliciten, podrá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, la cual será comunicada al Emisor, a los Tenedores Registrados de la Serie Respectiva, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, y, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Valores de dicha Serie respectiva se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

14. Enmiendas, Cambios y Dispensas

Toda la documentación que ampara los Valores, incluyendo los términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Valores, con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Valores. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección, o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Las modificaciones de la Tasa de Interés de cualquiera de las Series requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Valores se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003 y sus modificaciones, el cual regula 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 o el que esté vigente en ese momento.

Con excepción de (i) las obligaciones impuestas por disposiciones legales y (ii) las obligaciones de pago de capital e intereses, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

15. Restricciones de la Emisión

La Emisión no está limitada en cuanto a un número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

16. Notificaciones

- a) **Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia**

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor, al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y (i) entregada personalmente, o (ii) enviada por correo electrónico, a las direcciones físicas y/o electrónicas que se detallan a continuación:

Al Emisor:

Elektra Noreste, S.A.
Santa María Business District, PH ENSA Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
Panamá, República de Panamá.
Teléfono: 340-4603
Atención: Arié Cartagena
Email: etristan@ensa.com.pa
Pagina Web: www.ensa.com.pa

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:

PRIVAL BANK, S.A.
Santa María Business District, Boulevard Santa María #72, Torre 1
Panamá, República de Panamá.
Teléfono: 303-1900
Atención: Jaime Sosa
jsosa@prival.com
www.prival.com

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados.

b) Notificaciones a los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Valor deberá hacerse por escrito (i) mediante envío por correo electrónico a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, Registro y Transferencia, o (ii) mediante un aviso publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado.

17. Ley y Jurisdicción Aplicable

Tanto la oferta pública de los Valores como los derechos y las obligaciones derivados de éstos se regirán por, y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con, las leyes de la República de Panamá y con los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá aplicables a la materia.

Para todos los efectos legales, el Emisor se somete expresamente a la jurisdicción de los tribunales ordinarios de la República de Panamá.

B. Plan de Distribución de los Valores

Los Valores serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Para efectos de la colocación de los Valores a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., miembro de Latinclear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución CNV No. 119-10 de 16 de abril de 2010, para llevar a cabo la negociación de los Valores a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. La colocación se hará mediante el mejor esfuerzo, tal como se estipula en el contrato de corretaje.



Las comisiones que se generen por la negociación de los Valores de las Series se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente Emisión.

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

Los Valores no mantienen limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

C. Mercados

La oferta pública de los Valores fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV- 150-26 del 21 de abril de 2026. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Valores han sido listados para su negociación en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. El listado y negociación de estos valores ha sido autorizado por la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor.

Adicionalmente, el Emisor podrá gestionar que los Valores sean elegibles para compensación y liquidación a través de sistemas internacionales de compensación y liquidación de valores, incluyendo Euroclear Bank SA/NV. No obstante, dicha elegibilidad no implica recomendación alguna por parte de dicha entidad, ni constituye garantía sobre la liquidez o negociabilidad de los Valores en dicho sistema.

D. Gastos de la Emisión

Asumiendo que la colocación de la totalidad del monto de los Valores, el Emisor incurriría en los siguientes gastos de la emisión a ser pagados por Elektra Noreste, S.A.:

US\$	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000.00	6.34	993.66
Total	300,000,000.00	1,903,178.26	298,096,821.74

El desglose de dichos gastos es el siguiente:

En US\$	Periodicidad	Gasto Aprox.	%
Comisiones			
Comisión de Colocación + ITBMS		1,605,000.00	0.54%
Gastos Agente de Pago Registro y Transferencia + ITBMS	Anual	26,750.00	0.01%
Gastos Legales + ITBMS	Única	10,700.00	0.00%
Gastos Calificadora de Riesgo	Anual	13,375.00	0.00%

Bolsa Latinoamericana de Valores

Tarifa de Negociación	Única	118,498.26	0.04%
Inscripción de Emisión	Única	1,750.00	0.00%
Inscripción de Primera Serie	Única	350	0.00%
Mantenimiento Anual	Anual	150	0.00%

Central Latinoamericana de Valores

Inscripción Emisión	Única	1,177.00	0.00%
Mantenimiento Anual	Anual	160.5	0.00%
Inscripción de Series Adicionales		267.5	0.00%

Superintendencia del Mercado de Valores

Tarifa de Registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	105,000.00	0.04%
Tarifa de Supervisión	Anual	20,000.00	0.01%
Total		1,903,178.26	0.63%

E. Uso de los Fondos Recaudados

Los fondos producto de la colocación de los Valores serán utilizados por el Emisor para: i) atender necesidades corporativas generales, incluyendo, sin limitar, capital de trabajo, inversiones operativas, refinanciamiento o pago de pasivos, adquisiciones u otros fines corporativos, y ii) sufragar los gastos legales, administrativos y de corretaje inherentes al proceso de emisión de cada Serie.

El uso específico de cada Serie será indicado mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, para su debida revisión y autorización. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa, en atención a sus necesidades financieras, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones de los mercados de capitales.

F. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los Valores, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros interinos del 31 de diciembre de 2025 como base de análisis, sería el siguiente:

En US\$	<u>Antes de la Emisión</u>	<u>Después de la Emisión</u>
Pasivos no corrientes		
Créditos y préstamos	200,433,440	200,433,440
Bono por pagar	100,580,673	400,580,673
Acreedores y otras cuentas por pagar	30,391,962	30,391,962
Otros pasivos financieros	213,713	213,713
Beneficios a los empleados	2,344,319	2,344,319
Pasivo por impuesto diferido, neto	22,042,266	22,042,266
Otros pasivos	1,192,780	1,192,780
Total de pasivos no corrientes	357,199,153	657,199,153
Pasivos corrientes		
Créditos y préstamos	226,603,923	226,603,923

Acreeedores y otras cuentas por pagar	151,730,900	151,730,900
Otros pasivos financieros	158,620	158,620
Beneficios a los empleados	9,587	9,587
Impuesto sobre la renta por pagar	11,919,293	11,919,293
Provisiones	7,233,116	7,233,116
Otros pasivos	133,714	133,714
Total de pasivos corrientes	397,789,153	397,789,153
Total de pasivos	754,988,306	1,054,988,306
Patrimonio		
Capital emitido	106,642,962	106,642,962
Acciones en tesorería	(617,270)	(617,270)
Otros resultados integrales acumulados	(328,690)	(328,690)
Resultados acumulados	72,805,059	72,805,059
Utilidad neta del año y movimiento neto en saldos de cuentas regulatorias diferidas	64,249,007	64,249,007
Total de patrimonio	242,751,068	242,751,068

La relación entre pasivo y el total de patrimonio antes de la Emisión es de 3.11x. De colocarse la totalidad de la presente emisión, el índice de endeudamiento del Emisor se ubicaría en 4.35 veces.

La Fecha de Oferta Inicial será 24 de abril de 2026.

G. GARANTÍAS

El presente Programa no cuenta con garantías reales ni personales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Valores provendrán de los recursos generales del Emisor. El Programa tampoco se encuentra garantizado o respaldado por activos o garantías otorgadas por empresas Subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Emisor.

IV. ANEXOS

A. Glosario de Definiciones

Los siguientes términos tendrán el significado que se les atribuya en esta Sección, y en su defecto, tendrán el significado que se les atribuya en los términos y condiciones de los Valores.

Activos Totales Consolidados: significa, en cualquier momento, el total de activos del Emisor y sus Subsidiarias consolidadas que aparecen en las declaraciones financieras consolidadas anuales más recientes del Emisor o las declaraciones financieras consolidadas más recientes del trimestre si se preparó como en una fecha posterior.

Acuerdo de Moneda: significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier contrato de cambio de divisas, acuerdos de cambio de divisas u otros acuerdos similares a los que dicha Persona es una parte designada para cubrir el riesgo de divisas de dicha Persona.

Acuerdo de Producto: hace referencia a cualquier convenio de emisión de futuros sobre materias primas o productos básicos, opción sobre materias primas o productos básicos, o cualquier otro contrato diseñado para proteger o gestionar la exposición a las fluctuaciones de los precios de las materias primas o productos básicos, incluidos, entre otros, los precios del gas natural.

Acuerdo de Tasa de Interés: significa cualquier contrato de protección de la tasa de interés (incluidos, entre otros, permutas de tasas de interés, límites máximos, límites mínimos, acuerdos futuros, opciones, coberturas, instrumentos derivados y acuerdos similares) u otros tipos de acuerdos de cobertura diseñados para cubrir el riesgo de la tasa de interés de dicha Persona.

Administrador de SOFR: significa el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Federal Reserve Bank of New York) o un administrador sucesor de SOFR que cumpla las mismas funciones del Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Federal Reserve Bank of New York) de tiempo en tiempo.

Administrador de SOFR a Plazo: significa CME Group Benchmark Administration Limited ("CBA") o un administrador sucesor de SOFR a Plazo que, a juicio del Agente de Pago, Registro y Transferencia (por instrucciones de una Mayoría de Tenedores Registrados de una Serie en Particular, según corresponda), cumpla las mismas funciones de CBA de tiempo en tiempo.

Adquisición de Activos: significa:

(a) una inversión del Emisor o de cualquier Subsidiaria en cualquier otra Persona en virtud de la cual dicha Persona se convertirá en una Subsidiaria, o se fusionará con o en el Emisor o cualquier Subsidiaria; o

(b) la adquisición por parte del Emisor o de cualquier Subsidiaria de los activos de cualquier Persona (que no sea una Subsidiaria del Emisor) que constituyen todos o sustancialmente todos los activos de dicha Persona o que comprenden cualquier división o línea de negocio de dicha Persona o cualquier otra propiedad o activo de dicha Persona que no se encuentren en el curso normal de los negocios.

Afiliado: significa con respecto a una Persona específica, se entiende otra Persona que directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, controla o es controlada, o está bajo control común con dicha Persona. Por "Control" se entiende la posesión, directa o indirecta, del poder de dirigir o provocar la dirección de la gestión o las políticas de una Persona, ya sea mediante la capacidad de ejercer el poder de voto, por contrato o de otro modo. Los términos "controlar" y "controlado" tienen un significado correlativo al anterior.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Persona encargada de autenticar y entregar los Valores, calcular los intereses de cada Valor, efectuar los pagos correspondientes en cada Fecha de Pago, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Valores a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Valores, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. (Español), Prival Bank, S.A. (Inglés) actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

ASEP: se refiere al regulador independiente panameño, *Autoridad Nacional de los Servicios públicos* o la Autoridad Nacional de Servicio público (anteriormente, el *Ente regulador de los Servicios públicos* o "ERSP")

Asesor financiero independiente: significa una empresa contable, una empresa de tasación, una empresa de banca de inversiones o un consultor de reconocido prestigio internacional que, a juicio de la Junta Directiva del Emisor, esté calificado para realizar la tarea para la cual ha sido contratado y sea independiente en relación con la transacción correspondiente.

Autoridad Gubernamental: Significa cualquier organismo regulador, administrativo u otro organismo legal, cualquier corte, tribunal o autoridad, o cualquier entidad legal pública o agencia pública de Panamá, o cualquier otra jurisdicción, ya sea creada por un gobierno federal, estatal, provincial, municipal o local, o cualquier otra entidad legal, ya sea que exista ahora o en el futuro, creada o controlada ahora o en el futuro, directa o indirectamente, por cualquier entidad legal pública o agencia pública de cualquiera de los anteriores.

Bonos: Significa aquellos bonos de cualquiera de las Series que formarán parte del Programa Rotativo de Valores Corporativos del Emisor.

Capital de Trabajo: Se refiere a los recursos líquidos que serán utilizados por el Emisor para financiar sus operaciones diarias y cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

Capital Social: significa:

- (a) con respecto a cualquier Persona que sea una corporación, cualquiera y todas las acciones, intereses, participaciones u otros equivalentes (sin importar si se designa o no la votación) de acciones corporativas, incluidas todas las clases de acciones ordinarias y acciones preferentes de dicha Persona;
- (b) con respecto a cualquier Persona que no sea una corporación, toda sociedad o participación de capital o propiedad de dicha Persona; y
- (c) cualquier garantía, derecho u opción de compra de cualquiera de los instrumentos o intereses mencionados en la cláusula (a) o (b) anterior.

Cargos no monetarios consolidados: : significa, para cualquier Persona por cualquier período, la depreciación agregada, la redención y otros gastos no monetarios o pérdidas de dicha Persona y sus Subsidiarias durante dicho período, determinados sobre una base consolidada de acuerdo con las NIIF (sin incluir cualquier cargo que constituya una acumulación de o una reserva para cargos en efectivo por cualquier período futuro o la redención de un gasto en efectivo prepago que sea un activo actual pagado en un período anterior).

Certificado de Representante Autorizado: significa un certificado emitido por escrito y firmado por un Representante Autorizado del Emisor, en el cual se haga constar el cumplimiento de las condiciones precedentes o requisitos establecidos en el presente Prospecto Informativo en relación con la acción correspondiente.

Dicho certificado deberá incluir: (i) una manifestación de que la persona que suscribe el certificado ha leído el pacto o condición correspondiente; (ii) una breve descripción de la naturaleza y alcance del examen o verificación en que se fundamentan las declaraciones contenidas en el certificado; (iii) una manifestación de que, a juicio de dicha persona, dicho examen o verificación ha sido suficiente para permitirle emitir una declaración informada respecto de si dicho pacto o condición ha sido cumplido; y (iv) una manifestación respecto de si, a juicio de dicha persona, dicho pacto o condición ha sido cumplido.

Gasto de Interés Consolidado: significa, para cualquier Persona, por cualquier período, la suma, sin duplicación, determinada de manera consolidada de acuerdo con las NIIF:

- (a) el agregado de gastos por intereses efectivo y no monetarios de dicha Persona y sus Subsidiarias para dicho período determinado de forma consolidada de acuerdo con las NIIF, incluido, entre otros (si es o no un gasto de intereses de acuerdo con las NIIF):
 - (i) cualquier amortización o acumulación de descuento de la deuda o cualquier interés pagado en la Deuda de dicha Persona y sus Subsidiarias en forma de Deuda adicional (pero sin incluir la amortización de costos de financiamiento diferido y de emisión de deuda),

- (ii) los costos netos en virtud de las Obligaciones de Cobertura (sin incluir la amortización de comisiones),
- (iii) todos los resultados integrales capitalizados derivados del financiamiento,
- (iv) comisiones, descuentos y otros honorarios y cargos incurridos con respecto a las cartas de crédito o las aceptaciones bancarias, y,
- (v) cualquier gasto de interés pagado en relación con la Deuda de otra Persona de conformidad con una Garantía otorgada por dicha Persona o una de sus Subsidiarias o garantizada mediante un Gravamen sobre los activos de dicha Persona o una de sus Subsidiarias; y
- (b) el componente de interés de las Obligaciones de Arrendamiento Capitalizadas pagadas, devengadas o programadas para ser pagadas o devengadas por dicha Persona y sus Subsidiarias durante dicho período.

Cargos Fijos Consolidados: significa para cualquier Persona durante cualquier período, la suma, sin duplicación de:

- (a) Gasto de Interés Consolidado para dicha Persona durante dicho período, más
- (b) el importe de todos los pagos de dividendos en efectivo y no en efectivo de cualquier serie de acciones preferentes de dicha Persona o de cualquier Subsidiaria de dicha Persona pagados, devengados o programados para ser pagados o devengados durante dicho período, excluyendo los pagos de dividendos de acciones preferentes pagados, devengados o programados para ser pagados a dicha Persona o a otra Subsidiaria.

Capital Social Descalificado: significa aquella porción de cualquier Capital Social que, conforme a sus propios términos (o a los términos de cualquier valor en el cual sea convertible o por el cual sea canjeable a opción de su tenedor), o con motivo de la ocurrencia de cualquier evento, venza o sea obligatoriamente redimible, ya sea en virtud de una obligación de fondo de amortización (sinking fund) o de cualquier otra forma, o que sea redimible a la sola opción de su tenedor, en cualquier caso, en o antes de la fecha de vencimiento final de los Valores.

No obstante lo anterior, cualquier Capital Social que no constituiría Capital Social Descalificado de no ser por aquellas disposiciones que otorguen a sus tenedores el derecho de exigir a dicha Persona la adquisición o redención de dicho Capital Social con ocasión de una "venta de activos" o un "cambio de control" que ocurra antes del vencimiento final de los Valores, no se considerará Capital Social Descalificado siempre que tal obligación únicamente resulte exigible con posterioridad al cumplimiento de las disposiciones aplicables a los Valores, incluyendo la adquisición de cualesquiera Valores debidamente ofrecidos conforme a dichas disposiciones.

Consolidado: se referirá a las cuentas consolidadas del Emisor y de sus Subsidiarias preparadas de conformidad con las NIIF, aplicadas de manera consistente.

Contrato de Concesión: significa el contrato ejecutado entre el Emisor y la ASEP (anteriormente ERSP), el 12 de septiembre de 2013, que rige el negocio de distribución de electricidad del Emisor.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, por la cual le notifica al Emisor, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Valores por incurrir el Emisor en un Evento de Incumplimiento conforme se indica en el Prospecto Informativo y en los Valores.

Deuda: significa, con respecto a cualquier Persona y sin duplicación, significa lo siguiente:

- (a) el monto principal (o, si es menor, el valor acumulado) de todas las obligaciones de dicha Persona respecto del dinero prestado;
- (b) el monto principal (o, si es menor, el valor acumulado) de todas las obligaciones de dicha Persona evidenciadas por obligaciones, empréstitos, bonos u otros instrumentos similares;
- (c) todas las Obligaciones de Arrendamiento Capitalizadas de dicha Persona;
- (d) todas las obligaciones de dicha Persona emitidas o asumidas como el precio diferido de la propiedad, todas las obligaciones de venta condicional y todas las obligaciones de pago en virtud de cualquier acuerdo de retención

de título (excepto las cuentas comerciales por pagar y otras responsabilidades acumuladas que se contabilizan como pasivos actuales (de acuerdo con las NIIF) que surjan en el curso normal de los negocios y no estén vencidas por un plazo de 180 días o más, o que se impugnen de buena fe);

(e) todas las obligaciones de dicha Persona con respecto a las cartas de crédito, las aceptaciones bancarias o transacciones de crédito similares, incluidas las obligaciones de reembolso relacionadas;

(f) garantías y otras obligaciones contingentes de dicha Persona con respecto a la Deuda mencionada en las cláusulas (a) a (e) anteriores y las cláusulas (g) a (j) siguientes;

(g) toda Deuda de cualquier otra Persona del tipo que se menciona en las cláusulas (a) a (f) anteriores, que esté garantizado por cualquier Gravamen sobre cualquier propiedad o activo de la primera Persona, considerándose el monto de dicha Deuda como el menor entre el Valor justo de mercado de dicha propiedad o activo o el monto de la Deuda así garantizado;

(h) todas las obligaciones en virtud de las Obligaciones de cobertura de dicha Persona;

(i) en la medida en que no se incluya de otro modo en esta definición, el Monto de la transacción pendiente de Cuentas por cobrar relacionado con cualquier Transacción de Cuentas por cobrar; y

(j) todo el capital social descalificado emitido por dicha Persona cuyo monto de Deuda representado por dicho Capital social descalificado sea igual al mayor de su preferencia de liquidación voluntaria o involuntaria y su precio máximo de recompra fijo, pero sin los dividendos acumulados, si los hubiera.

Deuda Adquirida: significa la Deuda de una Persona o de cualquiera de sus Subsidiarias existente al momento en que dicha Persona pase a ser una Subsidiaria, o al momento en que se fusione o consolide con el Emisor o con cualquiera de sus Subsidiarias, o que sea asumida en relación con la adquisición de activos de dicha Persona, en cada caso siempre que no haya sido incurrida en contemplación de dicha transacción. Dicha Deuda se considerará incurrida en el momento en que dicha Persona pase a ser una Subsidiaria, o en el momento en que se fusione o consolide con el Emisor o con una Subsidiaria, o en el momento en que dicha Deuda sea asumida en relación con la adquisición de activos de dicha Persona.

Deuda por el Precio de Compra: significa la Deuda incurrida con el propósito de financiar todo o parte del precio de compra, u otro costo de construcción o mejora, incluidos los costos de desarrollo relacionados, de cualquier propiedad (que no sea el Capital Social); **siempre que** el monto principal total de tal Deuda no exceda el menor entre el Valor Justo de Mercado de dicha propiedad o dicho precio o costo de compra, incluida cualquier Refinanciación de dicha Deuda que no aumente su monto principal total (o monto acumulado, si fuere menor) a la fecha de la Refinanciación.

Deuda de Refinanciamiento: significa la Deuda del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias emitida con el objeto de Refinanciar cualquier otra Deuda del Emisor o de cualquiera de sus Subsidiarias, siempre que:

- (a) el monto principal agregado (o el valor acumulado inicial, si fuere aplicable) de dicha nueva Deuda, a la fecha de la Refinanciación propuesta, no exceda el monto principal agregado (o el valor acumulado inicial, si fuere aplicable) de la Deuda que se está Refinanciando (más el importe de cualquier prima exigible conforme a los términos del instrumento que rige dicha Deuda y los gastos razonables incurridos por el Emisor en relación con dicha Refinanciación);
- (b) dicha nueva Deuda tenga:
 - (i) una Vida Media Ponderada al Vencimiento igual o superior a la Vida Media Ponderada al Vencimiento de la Deuda que se está Refinanciando; y
 - (j) un vencimiento final igual o posterior al vencimiento final de la Deuda que se está Refinanciando;
- (c) si la Deuda que se está Refinanciando es:
 - (i) Deuda del Emisor, entonces dicha Deuda de Refinanciación constituirá Deuda del Emisor; o
 - (j) Deuda Subordinada, entonces dicha Deuda de Refinanciación estará subordinada a los Valores, al menos en el mismo grado y en la misma forma que la Deuda que se está Refinanciando.

Deuda Permitida por Adquisición: hace referencia a la Deuda del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias en la medida en que dicha Deuda fuera: (a) una Deuda de una Subsidiaria antes de la fecha en que dicha Subsidiaria se convirtió en Subsidiaria del Emisor, (b) una Deuda de una Persona que se fusionó o consolidó con el Emisor o una Subsidiaria, o (c) una Deuda asumida en relación con la adquisición de activos de una Persona; siempre que en la fecha en que dicha Subsidiaria se convirtió en Subsidiaria del Emisor o en la fecha en que dicha Persona se fusionó o consolidó con el Emisor o una Subsidiaria o la Deuda se asumió en relación con la adquisición de un activo, según corresponda, después de dar efecto proforma a ello, (i) el patrimonio neto consolidado del Emisor y las Subsidiarias fuera mayor que el patrimonio neto consolidado inmediatamente antes de dicha transacción, (ii) el Emisor podría incurrir en al menos USD 1.00 de deuda adicional en conformidad con la sección Obligaciones de No Hacer, o (iii) el Índice de cobertura de cargos fijos consolidados del Emisor fuera igual o mejor que el Índice de cobertura de cargos fijos consolidados del Emisor inmediatamente antes de dicha transacción.

Deuda Subordinada: significa, con respecto al Emisor o cualquier Subsidiaria, cualquier Deuda del Emisor o de dicha Subsidiaria, según sea el caso, que se subordine expresamente en derecho de pago a cualquier Deuda principal.

Deuda Total Consolidada: significa, a cualquier fecha y con respecto al Emisor, la Deuda Consolidada del Emisor y de sus Subsidiarias en dicha fecha; siempre que, para efectos de esta definición, no se incluirá ninguna Deuda descrita o permitida en la sección Obligaciones de No Hacer – Limitación de la Incurrencia de Deuda del presente Prospecto Informativo, incluyendo, en la medida aplicable, aquella Deuda corresponda a Deuda entre Subsidiarias o entre el Emisor y una Subsidiaria cuando la Subsidiaria sea la deudora, ni cualquier otra deuda que, conforme a dicha sección, se encuentre expresamente excluida del cómputo para efectos financieros.

Deuda total consolidada con el indicador EBITDA consolidado: significa, para cualquier Persona a partir de cualquier fecha de determinación, la relación entre la Deuda Total Consolidada a dicha fecha y el EBITDA Consolidado correspondiente al Período de Cuatro Trimestres, **siempre y cuando:**

(a) si el Emisor o una Subsidiaria:

(i) ha Incurrido en Deuda durante el período de cuatro trimestres que sigue pendiente en la fecha de la transacción que da lugar a la necesidad de calcular la Relación de Deuda Total Consolidada a EBITDA Consolidado o si la transacción que da lugar a la necesidad de calcular dicha Relación es una Incurrencia de Deuda, el EBITDA Consolidado y la Deuda Total Consolidada para dicho Período de Cuatro Trimestres se calcularán sobre una base *proforma*, como si dicha Deuda se hubiera Incurrido el primer día de dicho Período de Cuatro Trimestres (excepto que en el momento de realizar dicho cálculo, se considerará el monto de deuda bajo cualquier línea de crédito rotativa pendiente el día de dicho cálculo: (A) el saldo diario promedio de dicha Deuda durante dicho Período de Cuatro Trimestres o el período más corto durante el cual dicho crédito estuvo en circulación o (B) si dicho crédito se creó después del final de dicho Período de Cuatro Trimestres, el saldo medio diario de dicho endeudamiento durante el período comprendido entre la fecha de creación de dicho crédito y la fecha de dicho cálculo); o

(ii) retribuido, vuelto a comprar, vencido o de otro modo extinguido cualquier Deuda desde el inicio de dicho período de cuatro trimestres o si la deuda se debe pagar, volver a comprar, vencido o de otro modo extinguir (en cada caso, diferente de la deuda incurrida bajo cualquier servicio de crédito rotativo, a menos que dicha deuda se haya vuelto a pagar de manera permanente y no se haya reemplazado) en la fecha de la operación que da lugar a la necesidad de calcular la Deuda total consolidada con el indicador EBITDA consolidado, El EBITDA consolidado correspondiente a dicho período de cuatro trimestres se calculará sobre una base *proforma* como si tal alta hubiera ocurrido el primer día de dicho período de cuatro trimestres y como si el Emisor o dicha Subsidiaria no hubiera obtenido ingresos por los intereses que realmente se obtuvieron durante dicho período con respecto al efectivo o los equivalentes en efectivo utilizados para pagar, volver a comprar, cancelar o de otro modo extinguir dicha Deuda.

(b) si desde el inicio de dicho período de cuatro trimestres, el Emisor o cualquier Subsidiaria ha realizado una venta de activos, se otorgará un efecto *proforma* a dicha disposición durante dicho Período de Cuatro Trimestres en el EBITDA Consolidado;

(c) si desde el inicio de dicho Período de Cuatro Trimestres, el Emisor o cualquier Subsidiaria (por fusión u otra forma) ha hecho una inversión en cualquier Persona que esté fusionada con o en el Emisor o en cualquier

Subsidiaria (o cualquier Persona que se convierta en una Subsidiaria) o en una adquisición de activos, incluida cualquier adquisición de activos que se produzca en relación con una transacción que cause que se realice un cálculo conforme al presente, que constituya, en la totalidad o en gran parte, toda una unidad operativa de un negocio, y que luego dé efecto pro forma a tal inversión o adquisición en el EBITDA consolidado para dicho período de cuatro trimestres, cualquier cálculo pro forma puede incluir ajustes apropiados para reflejar, sin duplicación, cualquier adquisición de este tipo en la medida en que dichos ajustes puedan reflejarse en la preparación de la información financiera pro forma de acuerdo con los requisitos de las NIIF y en tanto los Instrumentos de Bonos Existentes se encuentren vigentes, el artículo XI de la Regulación S-X emitida por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos de América (U.S. Securities and Exchange Commission – SEC);

siempre que dichos ajustes se establezcan en un certificado que declare (i) el monto de dicho ajuste o ajustes, (ii) que dicho ajuste o ajustes se basen en las creencias razonables de buena fe del Representante autorizado que ejecuta dicho certificado oficial en el momento de dicha ejecución y (iii) que cualquier Incurrencia de Deuda relacionada está permitida en virtud de la presente Emisión; y

(d) si desde el inicio de dicho período de cuatro trimestres, cualquier Persona (que posteriormente se convirtió en Subsidiaria o se fusionó con o en el Emisor o con cualquier Subsidiaria desde el comienzo de dicho Período de Cuatro Trimestres) hubiera realizado cualquier Venta de Activos o cualquier Inversión o adquisición de activos que habría requerido un ajuste de acuerdo con lo establecido en la cláusula (b) o (c) si hubiera sido realizada por el Emisor o una Subsidiaria durante dicho período de cuatro trimestres, el EBITDA Consolidado de dicho período se calculará después de dar efecto pro forma a los activos, como si tal Venta de Activos, Inversión o adquisición de activos ocurriera en el primer día de dicho Período de Cuatro Trimestres.

A efectos de esta definición, siempre que deba darse efecto proforma a una adquisición de activos y al importe de los ingresos o ganancias correspondientes, los cálculos proforma serán determinados de buena fe por un funcionario financiero o contable responsable del Emisor. Si cualquier Deuda tiene una tasa de interés variable y se le está dando efecto proforma, el gasto por intereses de dicha Deuda se calculará como si la tasa vigente en la fecha de determinación hubiera sido la tasa aplicable para todo el Período de Cuatro Trimestres (teniendo en cuenta cualquier Acuerdo de Tasa de Interés aplicable a dicha Deuda si dicho Acuerdo de Tasa de Interés tiene un plazo restante a la fecha de determinación superior a doce meses).

Deudor Principal: significa cualquier Persona que tenga cualquier Deuda u otra obligación pagadera o ejecutable por otra Persona.

Día Hábil o Días Hábiles: significa cualquier día excepto un sábado, un domingo o un feriado, o un día en el que las instituciones bancarias (incluidos, entre otros, los miembros del sistema de reserva federal) están autorizados o requeridos por la ley, regulación u orden ejecutiva para cerrar en la ciudad de Nueva York o Ciudad de Panamá, Panamá.

Documentos de la Emisión: Significa (i) el Prospecto Informativo; (ii) Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia; (iii) el (los) Suplemento(s); y (iv) Contrato de Corretaje.

EBITDA Consolidado: significa, para cualquier Persona y para cualquier período, el Ingreso Neto Consolidado de dicha Persona para ese período, más lo siguiente, sin duplicación, en la medida en que haya sido deducido o agregado al calcular dicho Ingreso Neto Consolidado:

- (a) los Gastos Consolidados por Impuesto sobre la Renta de dicha Persona para dicho período;
- (b) los Gastos de Intereses Consolidados de dicha Persona para dicho período;
- (c) los Cargos No Monetarios Consolidados de dicha Persona para dicho período;
- (d) las pérdidas netas después de impuestos derivadas de Transacciones de Venta de Activos, abandono de activos o reservas relacionadas con estas, para dicho período;
- (e) cualquier ingreso o pérdida proveniente de transacciones extraordinarias;

(f) la parte del ingreso neto de cualquier Subsidiaria de dicha Persona que haya sido deducida en el cálculo del Ingreso Neto Consolidado para dicho período como resultado de intereses minoritarios en dicha Subsidiaria;

(g) la parte del ingreso neto de cualquier Subsidiaria de dicha Persona que haya sido excluida conforme a la definición de Ingreso Neto Consolidado debido a requisitos habituales del derecho corporativo relacionados con el pago de dividendos o distribuciones;

(h) todos los honorarios, costos y gastos incurridos en relación con la oferta de los Valores; y

(i) cualquier ingreso o pérdida derivado de operaciones descontinuadas;

menos

(x) todos los demás créditos no monetarios y ganancias que incrementen el Ingreso Neto Consolidado de dicha Persona para dicho período, distintos de aquellos conceptos que representen la reversión, en dicho período, de cualquier acumulación o reserva en efectivo constituida para cargos anticipados en un período anterior cuando dicha acumulación o reserva ya no sea requerida conforme a las NIIF; y

(y) todos los pagos en efectivo realizados por dicha Persona y sus Subsidiarias durante dicho período relacionados con cargos no monetarios que hayan sido agregados nuevamente para determinar el EBITDA Consolidado en cualquier período anterior.

Efecto Adverso Significativo: Tiene el significado que se establece en la Sección III(A)(11)(b)(ix) de este Prospecto.

Emisor: Elektra Noreste, S.A., sus sucesores y cesionarios.

Entidad Controlada: Se refiere a (i) cualquiera de las Subsidiarias del Emisor y cualquiera de sus afiliadas, y (ii) si el Emisor tiene una sociedad matriz, dicha sociedad matriz y sus afiliadas.

Entidad Superviviente: tiene el significado establecido en la III.A.11(c)

Euroclear: Significa Euroclear Bank SA/NV, sus sucesores y cesionarios.

Evento de Liquidación o Insolvencia: Significa (i) la toma de control administrativo y operativo o el nombramiento de un administrador; (ii) la reorganización o el nombramiento de un reorganizador; (iii) la liquidación forzosa o el nombramiento de un liquidador; (iv) la insolvencia; (v) la cesión general de bienes para beneficio de acreedores; (vi) el ordenamiento de activos y pasivos; (vii) la liquidación voluntaria; (viii) la disolución; (ix) la liquidación; u (x) otros procesos o medidas similares con respecto al Emisor.

Eventos de Incumplimiento: Se refiere a los Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección III(A)(13) de este Prospecto.

Evento de Reemplazo de SOFR o SOFR a Plazo: significa cada uno de los siguientes eventos: (1) El Administrador de SOFR, el Administrador de SOFR a Plazo o una Autoridad Gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Emisor o su casa matriz haya hecho una declaración pública en la que indique una fecha específica a partir de la cual SOFR o SOFR a Plazo dejará de estar disponible o dejará de ser publicada para determinar las tasas de interés de facilidades de crédito; (2) Ha habido una declaración pública del Administrador de SOFR o del Administrador de SOFR a Plazo, o por cuenta de cualquiera de ellos, mediante la cual se establece que las cotizaciones de SOFR o de SOFR a Plazo han dejado o dejarán de proporcionarse, de forma permanente o indefinida; (3) Ha habido una declaración pública del Administrador de SOFR o del Administrador de SOFR a Plazo mediante la cual se establece que las cotizaciones de SOFR o de SOFR a Plazo que están disponibles ya no son representativas; (4) Facilidades crediticias bilaterales en Dólares de los Estados Unidos de América, en dicho momento y en términos generales contienen (como resultado de una enmienda o como fueron originalmente contratadas) una tasa de interés de referencia que reemplaza SOFR a Plazo; o (5) No existen medios adecuados y razonables para la determinación o no se pudiese obtener cotizaciones de SOFR o SOFR a Plazo para el próximo Período de Interés.

Estados Financieros Consolidados: significa a los balances consolidados, estados de ingresos y estados de flujo de caja del Emisor preparados por Auditores Independientes.

Fecha de Emisión: Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el Valor correspondiente.

Fecha de Oferta Respectiva: La Fecha de Oferta para cada una de las Series de Valores será la fecha a partir de la cual los mismos se ofrezcan en venta.

Fecha de Pago: Significa cualquiera de las Fechas de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento, la Fecha de Redención Anticipada por Razones Tributarias, cualquier Fecha de Redención Anticipada Opcional o cualquier otra fecha en la que deban realizarse pagos bajo los Valores con respecto a capital, intereses u otros montos, incluyendo como resultado de cualquier aceleración de los Valores, de conformidad con el presente Prospecto Informativo.

Fecha de Redención Anticipada: significa la fecha en que el Emisor redima total o parcialmente los Bonos, determinada conforme lo previsto en la Sección III.A.9 de este Prospecto Informativo.

Fecha (s) de Vencimiento: Aquella que se estipule como tal para los Valores de cada una de las Series de la Emisión.

Gasto de Interés Consolidado: significa, para cualquier Persona, por cualquier período, la suma, sin duplicación, determinada de manera consolidada de acuerdo con las NIIF:

- (a) el agregado de dinero en efectivo y los gastos por intereses no monetarios de dicha Persona y sus Subsidiarias para dicho período determinado de forma consolidada de acuerdo con las NIIF, incluido, entre otros (si es o no un gasto de intereses de acuerdo con las NIIF): (i) cualquier amortización o acumulación de descuento de la deuda o cualquier interés pagado en la Deuda de dicha Persona y sus Subsidiarias en forma de Deuda adicional (pero sin incluir la amortización de costos de financiamiento diferido y de emisión de la deuda),
- (ii) los costos netos en virtud de las Obligaciones de Cobertura (sin incluir las amortizaciones de honorarios),
- (iii) todos los resultados integrales capitalizados derivados del financiamiento,
- (iv) comisiones, descuentos y otros honorarios y cargos incurridos con respecto a las cartas de crédito o la aceptaciones bancarias, y,
- (v) cualquier gasto de interés pagado en relación con la Deuda de otra Persona de conformidad con una Garantía otorgada por dicha Persona o una de sus Subsidiarias o garantizada mediante un Gravamen sobre los activos de dicha Persona o una de sus Subsidiarias; y
- (b) el componente de interés de las Obligaciones de Arrendamiento Capitalizadas pagadas, devengadas o programadas para ser pagadas o devengadas por dicha Persona y sus Subsidiarias durante dicho período.

Garantía: significa (a) cualquier obligación, contingente o de otro tipo, de dicha Persona que garantice o tenga el efecto económico de garantizar cualquier Deuda u otra obligación pagadera o ejecutable por un Deudor Principal de cualquier manera, ya sea directa o indirectamente, incluida cualquier obligación de dicha Persona, directa o indirecta, (i) de comprar o pagar (o adelantar o suministrar fondos para la compra o el pago de) dicha Deuda u otra obligación, (ii) de comprar o arrendar bienes, valores o servicios con el fin de asegurar al acreedor con respecto a dicha Deuda u otra obligación el pago o cumplimiento de dicha Deuda u otra obligación, (iii) de mantener el capital de trabajo, el capital social o cualquier otra condición de los estados financieros o el nivel de liquidez o los ingresos o el flujo de caja del Deudor Primario para permitirle pagar dicha Deuda u otra obligación, o (iv) contratada con el fin de asegurar de cualquier otra manera al acreedor con respecto a dicha Deuda u otra obligación el pago o cumplimiento de la misma o para proteger a dicho acreedor contra pérdidas respecto a la misma (en su totalidad o en parte), quedando entendido que en ningún caso una Garantía incluirá (x) la obligación del Emisor, en virtud de la Ley aplicable, de devolver a cualquier cliente las cantidades depositadas por dicho cliente al Emisor como garantía de pago por sus adquisiciones de electricidad u otros servicios prestados por el Emisor o (y) la obligación de reembolso o indemnización contingente del Emisor respecto a cualquier pago realizado por terceros en virtud de cualquier garantía de cumplimiento o instrumento similar contratado por el Emisor en relación con el funcionamiento de su negocio, y (b) un Gravamen sobre cualquier activo de dicha Persona que garantice cualquier Deuda u otra obligación de cualquier otra Persona, sea o no dicha Deuda u otra obligación asumida por dicha Persona (o cualquier derecho contingente o de otro tipo, de cualquier tenedor de dicha Deuda para obtener dicho

Gravamen); siempre que el importe de cualquier Garantía se considere un importe igual al importe declarado o determinable de la obligación principal relacionada, o parte de la misma, con respecto a la cual se realiza dicha Garantía o, si no es declarado o determinable, la máxima responsabilidad razonablemente anticipada con respecto a la misma según lo determine la Persona garante de buena fe; siempre que el término "Garantía" no incluya los avales para el cobro o el depósito en el curso normal de los negocios. El término "Garantizar" tiene un significado correlativo.

Gastos Consolidados del Impuesto Sobre la Renta: significa, con respecto a cualquier Persona para cualquier período, la provisión para todos los impuestos sobre la renta federales, estatales y locales aplicables pagaderos por dicha Persona y sus Subsidiarias para dicho período, determinada en forma consolidada de acuerdo con las NIIF.

Gravamen: Se refiere a cualquier hipoteca, escritura de fideicomiso, gravamen (legal o de otro tipo), prenda, cesión (incluida cualquier cesión de derechos para recibir pagos de dinero que no estén relacionados con la venta de dichos derechos), cargo por reclamo adverso, derecho de garantía, cargo o gravamen de cualquier tipo (incluida cualquier venta condicional u otro acuerdo de retención de título o arrendamiento financiero que tenga sustancialmente el mismo efecto económico), y cualquier contrato para otorgar cualquiera de los anteriores.

Gravamen Permitido: significa lo siguiente:

- a. los Gravámenes existentes en el momento de la emisión de los Valores;
- b. cualquier Gravamen que garantice impuestos, cuotas y otros cargos o gravámenes gubernamentales, cuyo pago aún no se adeuda o no es pagadero, en la medida en que se permita no realizar el pago, o se impugne de buena fe mediante procedimientos apropiados iniciados con prontitud y llevados a cabo con diligencia y para las cuales se habrán hecho dichas reservas u otra disposición apropiada, si la hubiera, según lo requieran las NIIF;
- c. cualquier Gravamen creado o resultante de cualquier litigio o procedimiento legal que actualmente se esté impugnando de buena fe mediante procedimientos apropiados iniciados con prontitud y llevados a cabo con diligencia y para los cuales se habrán hecho dichas reservas u otra disposición apropiada, si la hubiera, según lo requieran las NIIF;
- d. cualquier Gravamen legal o Gravamen de un transportista, almacenista, mecánico o proveedor de materiales incurrido en el curso normal de los negocios por una suma aún no adeudada o cuyo pago se impugne de buena fe mediante procedimientos apropiados iniciados con prontitud y llevados a cabo con diligencia y para los cuales se habrán hecho dichas reservas u otra disposición apropiada, si la hubiera, según lo requieran las NIIF, o cualquier servidumbre, derecho de uso o derecho de paso, restricciones, irregularidades y otras imperfecciones del título que, individualmente o en conjunto, no hagan que el título sobre la propiedad o el activo relacionados sea inutilizable para el propósito previsto de dicha propiedad o activo;
- e. los Gravámenes que garantizan la ejecución de ofertas, propuestas arrendamientos y contratos en el curso normal de los negocios, obligaciones legales o reglamentarias, cauciones o fianzas de apelación, fianzas de cumplimiento y otras obligaciones de naturaleza similar incurridas en el curso normal de los negocios y que no aseguran la Deuda por dinero prestado;
- f. los arrendamientos, subarrendamientos, servidumbres, derechos de paso, restricciones y otros cargos o gravámenes similares incidentales a la propiedad de bienes o activos del Emisor, o al curso ordinario de sus o de una Subsidiaria, y gravámenes relacionados con excepciones menores de levantamiento topográfico y similares, siempre y cuando el total de dichos Gravámenes no disminuya sustancialmente el valor de dicha propiedad;
- g. los Gravámenes entre empresas;
- h. (i) cualquier Gravamen sobre la propiedad o sobre los derechos relacionados con ella creado para asegurar cualquier derecho otorgado con respecto a dicha propiedad en relación con la provisión de la totalidad o parte del precio de compra o el costo de la construcción de dicha propiedad creado contemporáneamente con dicha adquisición o la finalización de dicha construcción, o dentro de los 180 días posteriores, o (ii) cualquier Gravamen sobre la propiedad existente al momento de su adquisición por Deuda garantizada no asumida por el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias;
- i. los compromisos o depósitos por parte del Emisor o sus Subsidiarias que se les exijan en virtud de las leyes de compensación a los trabajadores, la ley de seguro de desempleo o legislación similar, o arrendamientos en los que el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias sea parte, o depósitos que el Emisor

- esté obligado a comprometer para asegurar sus obligaciones públicas o legales, o depósitos para el pago de la renta, en cada caso incurridos en el curso normal de los negocios;
- j. los Gravámenes que aseguren una Deuda adquirida incurrida de acuerdo con la sección de Obligaciones de No Hacer, no incurrida en relación con la adquisición, la fusión o la consolidación relevante, o con anticipación o en contemplación de ellas; siempre que
 - i. dichos Gravámenes aseguran dicha Deuda adquirida en el momento de la Incurrencia de dicha Deuda adquirida, y antes de ella, por parte del Emisor o una Subsidiaria y no fueran otorgados en relación con dicha Deuda adquirida, o con anticipación a la Incurrencia de dicha Deuda adquirida, por parte del Emisor o una Subsidiaria;
 - ii. dichos gravámenes no abarcan ni incluyen ninguna propiedad del Emisor o de cualquier Subsidiaria que no sea la propiedad que aseguró la Deuda adquirida antes del momento en que dicha Deuda se convirtió en una Deuda adquirida del Emisor o una Subsidiaria y no sean más favorables a los titulares del Gravamen que los Gravámenes que aseguran la Deuda adquirida antes de la Incurrencia de dicha Deuda adquirida por parte del Emisor o una Subsidiaria; y
 - iii. dichos Gravámenes, ya sea individualmente o en conjunto, no asegurarán la Deuda con un monto principal total superior al 100 % del Valor Justo de Mercado de la propiedad relacionada;
 - k. los Gravámenes que aseguren las Obligaciones de cobertura que se relacionan con la Deuda en la que se incurre en conformidad con la Sección de Obligaciones de No Hacer y que están asegurados por los mismos activos que las Obligaciones de Cobertura;
 - l. los Gravámenes sobre artículos específicos de inventario u otros bienes y los productos y frutos de cualquier Persona que aseguren las obligaciones de dicha Persona en relación con las aceptaciones bancarias emitidas o creadas para la cuenta de dicha Persona a fin de facilitar la compra, el envío o el almacenamiento de dicho inventario u otros bienes;
 - m. los Gravámenes que aseguren las obligaciones de reembolso con respecto a cartas de crédito comerciales que gravan documentos y otros bienes relacionados con dichas cartas de crédito y sus productos y frutos;
 - n. cualquier Gravamen que reemplace, renueve o extienda uno o más Gravámenes en las cláusulas (a) a (m) anteriores, siempre que dicho Gravamen de reemplazo (i) deba crearse dentro de los 120 días posteriores al primer vencimiento del Gravamen o los Gravámenes que se reemplacen, renueven o extiendan, (ii) no deba garantizar una Deuda en una cantidad que exceda el monto de la Deuda garantizada por el Gravamen o los Gravámenes que se reemplazan, renuevan o extienden y (iii) no deba aplicarse a bienes o activos distintos de aquellos a los que se aplican el Gravamen o los Gravámenes que se reemplazan, renuevan o extienden; y
 - o. los Gravámenes que aseguran una Deuda no permitidos por las cláusulas (a) a (n) anteriores, siempre que, inmediatamente después de darles efecto, (i) la Deuda garantizada por Gravámenes en conformidad con esta cláusula, (o) no exceda en conjunto el 10 % de los Activos totales consolidados, según se determine con base en el balance general consolidado del Emisor al final del trimestre fiscal más reciente que finaliza al menos 45 días antes de la fecha en que se incurrirá en dicho Gravamen, o (ii) si el Emisor o cualquier Subsidiaria crea un Gravamen sobre cualquiera de sus bienes o activos, o cualquier Subsidiaria proporciona una Garantía o de otra manera se convierte en codeudora, en cada caso a favor de los prestamistas u otros acreedores que son parte de las líneas de crédito o facilidades bancarias primarias del Emisor por cualquier suma que exceda un monto total pendiente sobre dichas líneas de crédito o facilidades bancarias de USD 20,000,000, el Emisor hará efectiva o hará que se haga efectiva una disposición por la cual los Valores estarán garantizados por dicho Gravamen de manera equitativa y proporcional a todas las demás Deudas así garantizadas, o si una Subsidiaria ha proporcionado una Garantía o se ha convertido de otro modo en codeudora en virtud de dicha deuda, dicha Subsidiaria proporcionará una Garantía a los Tenedores en conformidad con la documentación en forma y sustancia aceptables para dichos Tenedores, siempre que con respecto a (b) dicha obligación se limite a los montos que excedan el monto total pendiente de USD 20,000,000.

Incumplimiento: significa la ocurrencia de (i) cualquier Evento de incumplimiento o un evento que, con el paso del tiempo o su notificación, pueda convertirse en un Evento de incumplimiento, acompañado de un certificado oficial del Emisor que establezca los detalles de dicho Evento de incumplimiento o Incumplimiento y que indique

qué acción propone tomar el Emisor al respecto, y (ii) cualquier comunicación de ASEP que reciba el Emisor o que el Emisor envíe a ASEP, o cualquier otra autoridad gubernamental o reguladora panameña correspondiente, en relación con cualquier incumplimiento sustancial de los términos del Contrato de Concesión o con la amenaza de rescisión anticipada del Contrato de Concesión. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor enviará una notificación por escrito al Agente de Pago Registro y Transferencia y a cada Tenedor sobre la ocurrencia de un Incumplimiento o Evento de incumplimiento dentro de los diez Días hábiles posteriores a que el Emisor tome conocimiento de dicho Incumplimiento o Evento de incumplimiento.

Incumplimiento de pagos: tiene el significado que se establece en la Sección III.A.13.

Índice de Cobertura de Cargos Fijos Consolidados: significa, para cualquier Persona a cualquier fecha de determinación, la relación entre el importe agregado del EBITDA consolidado de dicha Persona para el período de cuatro trimestres y los cargos fijos consolidados de dicha Persona para el período de cuatro trimestres. Para los fines de esta definición, "EBITDA Consolidado" y "Cargos Fijos Consolidados" se calcularán después de dar efecto sobre una base de proforma, según se determine en el criterio de buena fe del director financiero del Emisor, para el período de dicho cálculo a:

(a) la Incurrencia o el reembolso o la redención de cualquier Deuda (incluida la deuda adquirida) de dicha Persona o de cualquiera de sus Subsidiarias, y la aplicación del producto de esta, incluida la incurrencia de cualquier deuda (incluida la deuda adquirida), y la aplicación del producto correspondiente, que dé lugar a la necesidad de realizar dicha determinación, que se produzcan durante dicho período de cuatro trimestres o en cualquier momento posterior al último día de dicho período de cuatro trimestres y en o antes de dicha fecha de determinación, en la medida en que, en el caso de una Incurrencia, dicha Deuda esté pendiente en la fecha de determinación, como si dicha incurrencia y la aplicación del producto de esta, el reembolso o la redención se produjeran el primer día de dicho período de cuatro trimestres;

(b) cualquier Transacción de venta de activos o adquisición de activos por parte de dicha Persona o cualquiera de sus Subsidiarias, incluida cualquier Transacción de venta de activos o adquisición de activos que dé lugar a la necesidad de realizar dicha determinación durante el período de cuatro trimestres o en cualquier momento posterior al último día del período de cuatro trimestres o antes de dicha fecha de determinación, como si dicha Transacción de venta de activos o adquisición de activos se produjera el primer día del período de cuatro trimestres, incluido cualquier gasto proforma y reducciones de costos, sinergias y otras mejoras operativas que se produjeran o se esperaban razonablemente, y son la base del ajuste proforma de las reducciones de gastos (independientemente de si tales ahorros de costos, sinergias o mejoras operativas se pudieran reflejar en los estados financieros proforma según la Regulación S-X emitida por la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos de América (U.S. Securities and Exchange Commission – SEC);

(c) se excluirá el EBITDA consolidado atribuible a las operaciones descontinuadas, según lo determinado en conformidad con las normas NIIF, y a operaciones o negocios (y participaciones en los mismos) enajenados antes de la fecha de determinación;

(d) Los Cargos Fijos Consolidados atribuibles a operaciones descontinuadas, según se determinen de conformidad con las NIIF, y a operaciones o negocios (y participaciones en los mismos) que hayan sido enajenados antes de la fecha de determinación, serán excluidos, pero únicamente en la medida en que las obligaciones que den origen a dichos Cargos Fijos Consolidados no sean obligaciones de la Persona especificada ni de cualquiera de sus Subsidiarias con posterioridad a la fecha de determinación; ;

(e) toda Persona que sea una Subsidiaria en la fecha de determinación o que se convierta en una Subsidiaria en la fecha de determinación se considerará que ha sido una Subsidiaria en todo momento durante todos esos cuatro trimestres fiscales; y

(f) toda Persona que no sea una Subsidiaria en la fecha de determinación o que deje de ser una Subsidiaria en la fecha de determinación, se considerará que no ha sido una Subsidiaria en ningún momento durante esos cuatro trimestres fiscales.

Además, al calcular "Cargos Fijos Consolidados" para determinar el denominador (pero no el numerador) de este Índice de Cobertura de Cargos Fijos Consolidados.

(i) el interés sobre la Deuda pendiente determinado sobre una base fluctuante a partir de la fecha de determinación y que continuará determinante posteriormente se considerará que se ha devengado a una tasa fija *por año* igual a la tasa de interés sobre dicha deuda en efecto en esta fecha de determinación; **siempre y cuando** cualquier interés sobre la deuda se determine con base fluctuante, en la medida en que dichos intereses estén cubiertos por Obligaciones de cobertura, se considerará que se devengan a la tasa *por año* que resulte después de dar efecto a la operación de dichos acuerdos; y

(ii) si el interés sobre cualquier Deuda efectivamente contraída en dicha fecha de determinación puede determinarse opcionalmente a una tasa de interés basada en un factor de tasa de interés preferente o similar, una tasa de oferta interbancaria en euros u otras tasas, entonces se considerará que la tasa de interés en vigor en dicha fecha de determinación ha estado en vigor durante el período de cuatro trimestres.

Ingreso Neto Consolidado: significa, con respecto a cualquier Persona durante un período, el ingreso neto total (o pérdida) de dicha Persona y sus Subsidiarias (después de deducir [o agregar] la parte de dicho ingreso neto [o pérdida] atribuible a participaciones minoritarias en Subsidiarias de dicha Persona) durante dicho período sobre una base consolidada, determinada de acuerdo con las NIIF; **siempre que** se excluya de allí en la medida reflejada en dicho ingreso neto (pérdida) agregado:

(a) ganancias netas después de impuestos de Transacciones de venta de activos que no se realicen en el curso ordinario de los negocios, abandonos de activos o reservas relacionadas con los mismos;

(b) partidas netas después de impuestos clasificados como ganancias o pérdidas extraordinarias;

(c) el ingreso neto (o pérdida) de cualquier Persona, excepto esa Persona y cualquier Subsidiaria de dicha Persona; excepto que el ingreso neto (pero no la pérdida) de cualquier Persona justificada por el método de capital de contabilidad se incluirá solo en la medida del monto de los dividendos o las distribuciones que efectivamente se pagan en efectivo al Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias;

(d) el ingreso neto (pero no la pérdida) de cualquier Subsidiaria de dicha Persona en la medida en que un monto correspondiente no pudiera ser distribuido a dicha Persona en la fecha de determinación como resultado de cualquier restricción en virtud de los documentos constituyentes de dicha Subsidiaria o de cualquier ley, regulación, acuerdo o sentencia aplicable a dicha distribución;

(e) cualquier restitución a los ingresos de cualquier reserva de contingencia, excepto en la medida en que la provisión para dicha reserva se haya realizado a partir del Ingreso Neto Consolidado acumulado en cualquier momento posterior a la Fecha de Emisión; y

(f) cualquier ganancia (o pérdida) derivada de la conversión de moneda extranjera o cambio en la posición monetaria neta.

Incurrir: significa, con respecto a cualquier Deuda u otra obligación de cualquier Persona, crear, emitir, contraer (incluso por conversión, intercambio o de otra forma), asumir, garantizar o, de cualquier otra manera, ser responsable con respecto a tal Deuda u otra obligación en el balance general de dicha Persona ("Incurrencia" e "Incurrido" tendrán significados correlativos a los anteriores).

Inversión: respecto a cualquier Persona, hace referencia a cualquier:

(a) préstamo directo o indirecto, adelanto (que no sean adelantos a clientes o proveedores en el curso normal de los negocios que se registran como cuentas por cobrar, gastos pagados por anticipado o depósitos en el balance general de dicha Persona) u otra extensión de crédito (incluida, sin limitación, una Garantía) a cualquier otra Persona;

(b) aporte de capital (por medio de cualquier transferencia de efectivo u otra propiedad a terceros, o cualquier pago por propiedad o servicios para la cuenta o el uso de terceros) a cualquier otra Persona; o

(c) cualquier compra o adquisición por parte de esa Persona de cualquier Capital Social, bonos, pagaré, obligaciones (debentures) u otros valores o evidencias de Deuda emitida por cualquier otra Persona.

Inversiones Permitidas: significa

(a) las inversiones por parte del Emisor o de cualquier Subsidiaria en cualquier Persona que sea, o que haga que cualquier Persona se convierta en, inmediatamente después de dicha Inversión, una Subsidiaria del Emisor, o que constituya una fusión o consolidación de dicha Persona con el Emisor o con o en Subsidiaria;

(b) las inversiones por parte de cualquier Subsidiaria en el Emisor;

(c) las inversiones en efectivo y equivalentes en efectivo;

(d) cualquier extensión, modificación o renovación de cualquier Inversión existente a partir de la Fecha de Emisión (pero sin Inversiones que impliquen adelantos adicionales, contribuciones u otras inversiones de efectivo o de bienes o algún otro aumento relacionado con ellas, que no sean el resultado de la acumulación de intereses, o la acumulación del descuento de emisión original o pagos en especie de acuerdo con los términos de dicha Inversión a la Fecha de Emisión);

(e) las inversiones recibidas como resultado de la quiebra o la reorganización de cualquier Persona o de una ejecución hipotecaria, o tomadas como liquidación u otra resolución de reclamaciones o disputas y, en cada caso, sus extensiones, modificaciones y renovaciones;

(f) las inversiones en forma de Obligaciones de cobertura permitidas en virtud de la sección de Obligaciones de No Hacer;

(g) los pagos anticipados y créditos o anticipos a clientes o proveedores en el curso normal de los negocios contabilizados como activos corrientes de acuerdo con las NIIF;

(h) las inversiones en cualquier Persona en la medida en que dichas Inversiones consistan en gastos pagados por anticipado, instrumentos negociables mantenidos para cobro y depósitos por arrendamientos, servicios públicos, compensación laboral, garantías de cumplimiento y otros depósitos similares realizados en el curso normal de los negocios por el Emisor o cualquier Subsidiaria;

(i) las cuentas por cobrar que se adeudan al Emisor o a cualquier Subsidiaria si se crean o adquieren en el curso normal de los negocios y son pagaderas o exigibles de acuerdo con los términos comerciales habituales; y

(j) las inversiones en relación con una Transacción de Cuentas por cobrar; siempre y cuando dicha Inversión en cualquiera de esas Personas sea en forma de participación en el capital o participación en cuentas por cobrar y activos relacionados generados por el Emisor o cualquier Subsidiaria y transferidos a dicha Persona en relación con una Transacción de Cuentas por cobrar; siempre que con respecto a cualquier Inversión, el Emisor pueda, a su sola discreción, asignar la totalidad o parte de cualquier Inversión y, luego, reasignar la totalidad o parte de cualquier Inversión a una o más de las cláusulas (a) a (j) anteriores de manera que toda la Inversión sea considerada una Inversión Permitida.

Junta Directiva: significa con respecto a una corporación, la junta directiva de dicha corporación o cualquier comité de esta debidamente autorizado de esta para que actuar en su nombre y cuando se utiliza con respecto a una sociedad de responsabilidad limitada, sociedad u otra entidad que no sea una corporación, cualquier Persona u organismo autorizado por los documentos organizacionales o por los propietarios de participaciones con derecho a voto de dicha entidad para que actúe en su nombre, incluido, en el caso de una corporación panameña (*sociedad anónima*), la *junta directiva* de dicha sociedad.

Latinclear: Significa Central Latinoamericana de Valores S.A., sus sucesores y cesionarios.

Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Valores emitidos y en circulación de la Serie respectiva en un momento determinado, según el Registro, mayoría ésta que será necesaria para realizar cualquier modificación de los términos y condiciones de la Emisión de dicha Serie, salvo aquellas modificaciones en las que sea necesario una Súper Mayoría de Tenedores Registrados.

Montos Adicionales: significa las cantidades adicionales que el Emisor deba pagar a los Tenedores de los Valores con el propósito de asegurar que éstos reciban el mismo importe neto que habrían recibido de no haberse requerido la retención o deducción de impuestos, derechos, gravámenes u otras cargas gubernamentales respecto de los pagos efectuados bajo los Valores.

Mora: Significa el incumplimiento del Emisor de realizar cualquier pago de capital, intereses, prima de redención o cualquier otro pago previsto de conformidad a lo establecido en el Prospecto Informativo en la fecha que corresponda conforme al mismo.

NIIF: Se refiere a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (International Accounting Standard Boards o IASB, por sus siglas en inglés).

Obligaciones de Arrendamiento Capitalizadas: significa, en cuanto a cualquier Persona, las obligaciones de dicha Persona bajo un arrendamiento que deban clasificarse y contabilizarse como obligaciones de arrendamiento financiero según las NIIF. A efectos de esta definición, el importe de dichas obligaciones en cualquier fecha será el importe capitalizado de dichas obligaciones en dicha fecha, determinado de acuerdo con las NIIF.

Obligaciones de Cobertura: hace referencia a las obligaciones de cualquier Persona de conformidad con cualquier Acuerdo de Tasa de Interés, Acuerdo de Moneda o Acuerdo de Producto.

Opinión del Asesor Legal: significa una opinión legal emitida por escrito, en forma y contenido razonablemente satisfactorios para el Agente de Pago, Registro y Transferencia, por cualquier persona expresamente mencionada en el presente Prospecto Informativo o que sea de otra manera razonablemente aceptable para el Agente de Pago, Registro y Transferencia, la cual podrá incluir, sin limitación, a los asesores legales del Emisor, sean o no empleados del Emisor.

Toda Opinión de Asesor Legal entregada conforme al presente Prospecto Informativo deberá expresar que, a juicio de dicho asesor legal, todas las condiciones precedentes, si las hubiere, establecidas en el presente Prospecto Informativo en relación con la acción correspondiente han sido cumplidas. Asimismo, dicha Opinión de Asesor Legal deberá incluir: (i) una manifestación de que la persona que suscribe dicha opinión ha leído el pacto o condición correspondiente; (ii) una breve descripción de la naturaleza y el alcance del examen o investigación en que se fundamenta la opinión; (iii) una manifestación de que, a juicio de dicha persona, dicho examen o investigación ha sido suficiente para permitirle emitir una opinión informada respecto de si dicho pacto o condición ha sido cumplido; y (iv) una manifestación respecto de si, a juicio de dicha persona, dicho pacto o condición ha sido cumplido.

Otra Deuda: tiene el significado establecido en la III.A.11(c).

Pago Restringido: significa:

- (a) cualquier dividendo, retorno de capital o distribución con respecto a las acciones del Capital Social del Emisor o de cualquier Subsidiaria a los tenedores de dicho Capital Social, salvo que se trate de:
 - i. dividendos o distribuciones pagaderos en Capital Social Calificado del Emisor;
 - ii. dividendos o distribuciones pagaderos al Emisor o a una Subsidiaria; o
 - iii. dividendos, distribuciones o retornos de capital efectuados de forma proporcional al Emisor y sus Subsidiarias, por un lado, y a los demás tenedores del Capital Social de una Subsidiaria, por el otro (o en una proporción inferior a la correspondiente a cualquier otro tenedor);
- (b) La compra, redención o adquisición de Capital Social del Emisor o de una Subsidiaria que sea propiedad de un Afiliado del Emisor, salvo que se trate de:
 - i. Capital Social propiedad del Emisor o de una Subsidiaria; o
 - ii. Compras, redenciones, adquisiciones o retiros de Capital Social efectuados sobre una base proporcional entre el Emisor o las Subsidiarias, por un lado, y los demás tenedores del Capital Social de una Subsidiaria, por el otro, conforme a sus respectivos porcentajes de participación en el Capital Social de dicha Subsidiaria;
- (c) Cualquier pago de capital, compra, redención, terminación, reembolso o amortización programada respecto de cualquier Deuda Subordinada, salvo que se trate de:
 - i. Deuda entre el Emisor y cualquiera de sus Subsidiarias; o
 - ii. La compra, recompra, redención, terminación u otra adquisición de Deuda Subordinada realizada en previsión del cumplimiento de una obligación correspondiente a un fondo de amortización, una cuota de capital o un vencimiento

final que ocurra dentro del año siguiente a la fecha de dicha compra, recompra, redención, terminación u otra adquisición.

Período Elegible de Adquisición o Inversión de Capital: significa un período de cuatro trimestres fiscales durante los cuales el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias participen en la adquisición de activos que el Emisor considere razonablemente que se realizan en desarrollo de su negocio o de los negocios desarrollados por sus Subsidiarias y el crecimiento estratégico de estos durante el cual la Deuda total Consolidada con el indicador EBITDA consolidado puede superar los 4.00x (pero no 4.50x), sujeto a las disposiciones de la sección III.A.12.a).

Período de Cuatro Trimestres: significa los cuatro trimestres fiscales completos más recientes respecto de los cuales se encuentren disponibles estados financieros, que finalicen antes de la fecha de dicha determinación.

Período de Interés: Para el primer Período de interés, es el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

Persona Bloqueada: Se refiere a (a) una Persona cuyo nombre figura en la lista de nacionales especialmente designados y personas bloqueadas publicada por la OFAC; (b) una persona, entidad, organización, país o régimen bloqueado o que es objeto de sanciones impuestas en virtud de las leyes de sanciones económicas de los EE. UU. o (c) una Persona que es un agente, departamento o instrumentalidad de cualquier persona, entidad, organización, país o régimen descrito en las cláusulas (a) o (b), o que es propiedad, está bajo el control o actúa en su nombre en forma de usufructo.

Programa de Valores Corporativos: Emisión del Programa Rotativo de Valores Corporativos por un valor nominal total de hasta trescientos millones de Dólares (US\$300,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, los cuales serán emitidos en múltiples Series, que podrán ser Valores Comerciales Negociables o Bonos Corporativos, cuyos términos y condiciones se detallan en el Prospecto Informativo y sus Suplementos.

Prospecto o Prospecto Informativo: Significa el presente documento informativo abreviado que contiene todos los términos y condiciones de la Emisión e información relativa al Emisor.

Refinanciar: significa con respecto a cualquier Deuda, emitir una segunda Deuda a cambio de la primera o renovar, extender, sustituir, condonar, refinanciar, reemplazar, cancelar o reembolsar la Deuda en su totalidad o en parte. Los términos "Refinanciado" y "Refinanciación" tendrán significados correlativos.

Registro: Registro que el Agente de Pago y Registro mantendrá en sus oficinas principales en el cual se anotará, la Fecha de Emisión de cada Valor, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Valor sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios de mismo.

Saldo Insoluto a Capital o Saldo Insoluto: En relación con un Valor, significa el monto correspondiente al capital original del Valor al momento de su emisión, de acuerdo con los términos y condiciones de los Valores y del Prospecto Informativo.

Series: Series que serán emitida hasta por un monto que será determinado por el Emisor según los requerimientos de éste y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Servicio de la Deuda: Significa el pago de capital y/o intereses corrientes para una Fecha de Pago bajo una Serie en particular, conforme se especifique en el Suplemento de cada Serie.

Sitio Web del Administrador de SOFR: significa el sitio web del Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Federal Reserve Bank of New York), actualmente en <http://www.newyorkfed.org>, o cualquier otra fuente sucesora de la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") identificada como tal por el Administrador de SOFR de tiempo en tiempo.

Sitio Web del Administrador de SOFR a Plazo: significa el sitio web de CBA actualmente en <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html> o cualquier

otra fuente sucesora de SOFR a Plazo identificada como tal por el Administrador de SOFR a Plazo de tiempo en tiempo.

SOFR o Tasa SOFR: significa con respecto a cualquier Día Hábil, una tasa anual equivalente a la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") para dicho Día Hábil publicada por el Administrador de SOFR en el Sitio Web del Administrador de SOFR en el Día Hábil inmediatamente posterior.

SOFR a Plazo o Tasa SOFR a Plazo: significa, la tasa a plazo hacia el futuro (en inglés "forward-looking term rate") basada en SOFR que ha sido seleccionada o recomendada por el Administrador de SOFR a Plazo para el plazo de tres (3) meses o seis (6) meses, según corresponda, a aproximadamente las 5:00 am (hora de Chicago), publicada por el Administrador de SOFR a Plazo en el Sitio Web del Administrador de SOFR a Plazo.

Subsidiaria: significa, con respecto a cualquier persona, cualquier otra persona de la que la primera posea directa o indirectamente:

- a. acciones con derecho a voto, o más del 50 % del poder de voto de la otra persona;
- b. al menos el 50 % del poder de voto de las acciones con derecho a voto de la otra persona, siempre que las NIIF exijan que dicha otra persona se consolide con la primera para fines de información financiera general.

Excepto especificación en contrario, todas las referencias a una "Subsidiaria" o a "Subsidiarias" en este Prospecto de Emisión aluden a una Subsidiaria o a Subsidiarias del Emisor.

Subsidiaria Significativa: hace referencia a cualquier Subsidiaria del Emisor que, en cualquier fecha dada de determinación, represente más del 5 % de los Activos Totales Consolidados del Emisor, ya que dichos Activos Totales Consolidados consten en sus Estados Financieros Consolidados más recientes.

Súper Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados de las Series que representen al menos el sesenta y uno por ciento (61%) del Saldo Insoluto de los Valores emitidos y en circulación de la Serie respectiva en un momento determinado, según el Registro, mayoría esta que será necesaria para realizar cualquier modificación de Tasa de Interés, pago de capital o fecha de vencimiento de cualquiera de las Series de la Emisión.

Suplemento: Significa el suplemento al Prospecto Informativo que será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, para su notificación y autorización, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de la Oferta de la respectiva Serie, que contiene los términos y condiciones de la Serie que corresponda.

Tasa de Interés: Aquella que se estipule para los Valores cada una de las Series de la Emisión, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Tasa de Sucesión: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.4 del presente Prospecto Informativo.

Tenedor(es) Registrado(s): Aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Valor esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

Transacción de Afiliado: tiene el significado establecido en la III.A.11(c)(ix)

Transacción de Cuentas por cobrar: significa cualquier transacción o serie de transacciones de bursatilización, factoraje, descuento o financiación similar que pueda realizar el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias en el curso normal de los negocios conforme a las cuales el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias puede vender, traspasar o transferir de otro modo a cualquier Persona, u otorgar un derecho de garantía sobre cualquier cuenta por cobrar (ya sea existente o futura) del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias, y cualquier activo relacionado, incluidas todas las garantías que aseguren dichas cuentas por cobrar, todos los contratos y todas las garantías u otras obligaciones con respecto a dichas cuentas por cobrar, las ganancias de dichas cuentas por cobrar y otros activos que se transfieren habitualmente, o respecto de los cuales se otorgan habitualmente derechos de garantía en relación con la bursatilización, el factoraje o el descuento que involucre cuentas por cobrar.

Transacción de Venta de Activos: hace referencia a cualquier venta de activos y cualquier venta u otra disposición del Capital social, ya sea que se constituya o no una venta de activos.

Valor(es) Corporativo(s) o Valor(es): significa conjuntamente los Bonos y Valores Comerciales Negociables.

Valores Comerciales Negociables (VCNs): Significan los Valores Comerciales Negociables que forman parte de la Emisión del Programa Rotativo de Valores Corporativos del Emisor.

Valor Justo de Mercado: significa, con respecto a cualquier bien o activo, el precio que podría pactarse en una transacción realizada en condiciones de libre competencia (arm's length), por dinero en efectivo, entre un vendedor dispuesto y un comprador dispuesto, ninguno de los cuales se encuentre sujeto a presión indebida o coacción para celebrar la operación. El Valor Justo de Mercado será determinado, salvo disposición en contrario: (a) si dicho bien o activo tiene un Valor Justo de Mercado inferior a US\$10,000,000, por cualquiera de los dignatarios o ejecutivos autorizados de la Sociedad; o (b) si dicho bien o activo tiene un Valor Justo de Mercado superior a US\$10,000,000, por la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de la Sociedad, lo cual deberá constar en resolución de la Junta Directiva fechada dentro de los treinta (30) días siguientes a la transacción correspondiente y entregada al Agente de Pago, Registro y Transferencia. No obstante lo anterior, si dicho bien o activo tiene un Valor Justo de Mercado igual o superior a US\$25,000,000 y el vendedor o comprador de dicho bien o activo es una Afiliada de la Sociedad, el Valor Justo de Mercado será determinado por la mayoría de los directores de la Junta Directiva que no sean representantes de dicha Afiliada (siempre que exista al menos uno de tales directores), actuando con criterio razonable y de buena fe, con base en la revelación plena de todos los hechos y circunstancias relevantes.

Venta de Activos: significa cualquier venta, disposición, emisión, traspaso, arrendamiento, cesión u otra transferencia directa o indirecta, incluida una Transacción de venta y arrendamiento posterior (cada una, una "disposición") por parte del Emisor o cualquier Subsidiaria de:

(a) cualquier Capital Social de cualquier Subsidiaria; o

(b) cualquier propiedad o activo (que no sea efectivo, equivalentes de efectivo o Capital Social distinto del Capital Social del Emisor) del Emisor o cualquier Subsidiaria;

Sin perjuicio de lo anterior, los siguientes artículos no se considerarán como Ventas de Activos:

(a) una disposición de los activos (lo que incluye equipos obsoletos o desgastados) en el curso normal de los negocios (incluida la disposición de los activos corrientes, según se determine de acuerdo con las NIIF, recibidos a cambio de los servicios prestados);

(b) disposiciones de cualquier año fiscal del Emisor, en una sola o una serie de transacciones relacionadas, de activos con un Valor Justo de Mercado que no supere los USD 10 millones en total;

(c) una disposición o transferencia de activos entre el Emisor y sus Subsidiarias, incluida una Persona que es o se convertirá en una Subsidiaria inmediatamente después de la disposición;

(d) una emisión o venta de Capital social por parte de una Subsidiaria del Emisor al Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias;

(e) una disposición de cuentas por cobrar en relación con una Transacción de Cuentas por cobrar;

(f) cualquier venta de activos recibida por el Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias como resultado de la ejecución o realización de un Gravamen a favor del Emisor o cualquiera de sus Subsidiarias;

(g) la creación de un Gravamen no está prohibida por la presente Emisión (pero no la venta de propiedad sujeta a un gravamen);

(h) la rendición o renuncia de derechos contractuales, o la transacción, liberación o desistimiento de reclamaciones derivadas de contratos, de responsabilidad civil extracontractual u otras reclamaciones o derechos de origen legal, en relación con un acuerdo de transacción, según lo determine de buena fe la Junta Directiva del Emisor; y y

(i) otorgamiento de licencias o sublicencias en el curso normal de los negocios para el uso de patentes, derechos de autor y otros derechos de propiedad intelectual del Emisor o de cualquiera de las Subsidiarias en la medida en que dicha licencia no interfiera en el negocio del Emisor o cualquier Subsidiaria.

Vida Media Ponderada Hasta el Vencimiento: significa, cuando se aplica a cualquier Deuda en cualquier fecha, el número de años (calculado por el Emisor al doceavo más cercano) que se obtiene al dividir:

(a) la preferencia del monto principal total o liquidación pendiente, como puede ser el caso, de dicha Deuda en

(b) la suma de los productos obtenidos multiplicando:

(i) el monto de cada pago restante, fondo de amortización, vencimiento en serie u otro pago requerido de preferencia de capital o liquidación, según sea el caso, incluido el pago en el vencimiento final, en relación con este, por

(ii) el número de años (calculado a la doceava parte más cercana) que deberá transcurrir entre dicha fecha y la realización de dicho pago.

B. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión



INFORME DE CALIFICACIÓN

Fecha de informe: 21 de abril de 2026

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Nuevo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Bonos corporativos	AAA.pa	Estable
Valores Comerciales	ML A-1.pa	-
Negociables		

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

CONTACTOS

Marco Orantes
Associate Director Credit Analyst
Marco.Orantes@moodys.com

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
Eduardo.Trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
Rene.Medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790
Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

Elektra Noreste S.A.

RESUMEN

Moody's Local Panamá asigna la calificación de AAA.pa a los bonos corporativos de Elektra Noreste S.A. (ENSA, la Compañía o el Emisor) y también asigna la calificación de ML A-1 a los Valores Comerciales Negociables (VCN's) del Programa Rotativo de Valores Corporativos. La perspectiva es estable.

La calificación se sustenta en el perfil de negocio y financiero robusto de ENSA, respaldado por el derecho exclusivo de operar la red de distribución en su área de concesión, lo que le brinda una posición de mercado sólida. Asimismo, la calificación incorpora la estabilidad y previsibilidad de ingresos, en un entorno de fijación tarifaria definido por un marco regulatorio establecido. Moody's Local Panamá considera los vínculos estratégicos de la compañía, el historial de apoyo financiero del Gobierno de Panamá y su fortaleza financiera intrínseca. También considera la exposición estructural de ENSA a decisiones regulatorias y a cambios en la política pública y en la estrategia energética del país.

ENSA mantiene niveles de deuda moderados, una estructura de balance sólida, amplias coberturas de EBITDA sobre gastos financieros y una generación de flujo operativo predecible. La compañía es uno de los principales distribuidores de energía eléctrica en Panamá, con una participación de mercado de 41%. La calificación se beneficia del carácter esencial del servicio eléctrico para la economía local, la demanda elevada, el riesgo de negocio bajo y las barreras de entrada altas en su área de operación.

En diciembre de 2025, ENSA redimió anticipadamente en su totalidad el bono preferente por USD80 millones con vencimiento en 2027, lo que reduce materialmente el riesgo de refinanciamiento; en contrapartida, aumentó el uso de financiamiento bancario de corto plazo, elevando los créditos corrientes de USD76.3 millones en 2024 a USD226.6 millones en 2025. ENSA avanza en la reconfiguración de su deuda para extender plazos y aliviar la presión de corto plazo, con el objetivo de reducir su saldo de deuda de corto plazo en 67% y en cerca de USD150 millones al cierre de 2026. Moody's Local Panamá considera que la gestión de deuda es adecuada, respaldada por flujos de efectivo estables, líneas de crédito disponibles y acceso al mercado crediticio.

ENSA pasó por un período de presión operativa asociado a la congelación tarifaria desde octubre 2024, y se encuentra en una etapa de recuperación, respaldada por el reconocimiento de cuentas regulatorias diferidas. En 2024, el EBITDA se fortaleció por el reconocimiento de ingresos regulatorios y ajustes retroactivos; en 2025, si bien el resultado fue más moderado, reflejó una normalización respecto de los períodos de mayor presión y se mantuvo en niveles suficientes para cumplir con los convenios financieros.

El nuevo pliego tarifario esta en proceso de aprobación y podría entrar en vigor en los primeros meses del segundo semestre de 2026. En combinación con los

ingresos por subsidios, su implementación contribuiría a aliviar la presión sobre los ingresos durante el proceso de normalización.

Fortalezas crediticias

- Derecho exclusivo de operar la red de distribución en su área de concesión, permite a ENSA una sólida posición de mercado.
- Alta previsibilidad de ingresos favorecido por un proceso de fijación de tarifas definidas por un regulatorio transparente.
- El soporte implícito del gobierno a través de compensación vía subsidios gubernamentales, comprobado por un historial de apoyo.

Debilidades crediticias

- Exposición a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética.
- Sensibilidad alta a las variaciones en los precios del petróleo y condiciones climáticas.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Debido a que la clasificación asignada es la más alta posible, no se consideran factores que puedan mejorar la calificación.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Deterioro material del perfil crediticio de la compañía o un debilitamiento del soporte soberano.
- Cambios o intervención regulatoria que afecten el entorno operativo del sector energético.

Principales aspectos crediticios

Sólida posición de mercado derivada de su derecho legal de operar la red de distribución en su área de concesión.

Elektra Noreste S.A. (ENSA) opera bajo una concesión exclusiva por mandato de ley. Actualmente, mantiene una participación de mercado del 41%. ENSA se beneficia de una estructura regulatoria que ofrece estabilidad y previsibilidad operativa, elementos cruciales para la planificación de sus inversiones en infraestructura y mantenimiento a largo plazo. Moody's Local Panamá. El riesgo que ENSA deje de operar es bajo, dada la naturaleza esencial del suministro eléctrico, su posición monopólica regulada y el respaldo institucional del estado panameño. Esta condición que refuerza su perfil crediticio. Las acciones bajo la propiedad del Grupo de Distribución de Panamá (PDG; la filial 100% propiedad de EPM y del 51% de ENSA), esta sujeto a revisión cada 15 años. La próxima revisión está programada para octubre de 2028.

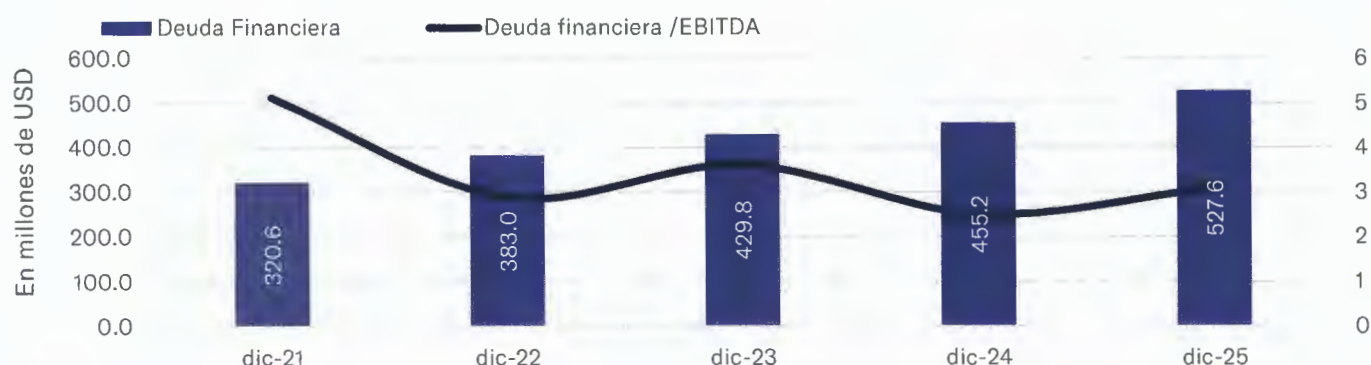
Perfil de deuda hacia corto plazo presiona la estructura de vencimientos.

ENSA mantiene una estructura de deuda diversificada, compuesta por préstamos rotativos, créditos bancarios a largo plazo y emisiones en el mercado. En diciembre de 2025, ENSA ejerció la redención anticipada total del bono preferente por USD80 millones con vencimiento en 2027, eliminando completamente dicho vencimiento del perfil de deuda, lo cual reduce materialmente el riesgo de refinanciamiento. Sin embargo, la compañía incrementó de forma significativa el uso de líneas y préstamos bancarios de corto plazo, elevando los créditos corrientes de USD76.3 millones en 2024 a USD226.6 millones en 2025.

El mayor uso de financiamiento de corto plazo está asociado a las presiones temporales de capital de trabajo, a la gestión de necesidades de liquidez e inversiones. Por su parte, los bonos y préstamos sindicados a largo plazo concentraron el 57% del total (USD301 millones) a diciembre de 2025. Al finalizar diciembre de 2025, la relación deuda financiera/EBITDA fue de 3.1x, con expectativas de mantenerse por debajo de 4x para los próximos tres años.

Si bien ENSA continúa respaldada por flujos de efectivo predecibles, líneas de crédito disponibles, apoyo mediante transferencias del gobierno y un acceso confiable al mercado crediticio, Moody's Local Panamá considera que la gestión financiera en términos de reconfiguración de deuda es factor clave durante el primer semestre 2026.

GRÁFICO 1. Evolución de la deuda



Fuente: ENSA/ Elaboración: Moody's Local Panamá

Perfil de liquidez ajustada.

Al finalizar 2025, el índice de liquidez se ubicó por debajo de 1.0x, reflejando la significativa presión de los vencimientos de sus líneas de crédito rotativas a corto plazo, con plazos menores a 360 días. Transitoriamente, la liquidez ha enfrentado presiones adicionales como reflejo del congelamiento tarifario y la lenta conversión a efectivo de las cuentas por cobrar, especialmente asociadas a subsidio tarifario extraordinario donde una parte continúa pendiente de cobro. Esto originó que ENSA incrementara su deuda de corto plazo para cubrir necesidades de capital de trabajo. No obstante, ENSA está en proceso de reconfigurar su deuda financiera para alargar los plazos y aliviar la presión de corto plazo y para reducir sus posiciones de deuda de corto plazo en cerca de USD150 millones.

GRÁFICO 2. Liquidez



Fuente: ENSA/ Elaboración: Moody's Local Panamá

Ingresos estables apoyados por un marco regulatorio transparente.

La congelación tarifaria aplicada en octubre de 2024, limitó la implementación del Ingreso Máximo Permitido (IMP). Durante dicho período, la facturación a clientes se realizó con tarifas previas, mientras que los pagos a generadores continuaron referenciados a precios de mercado, generando un desfase temporal entre costos de generación y precios de distribución. Este descalce se ha compensado mediante subsidios gubernamentales, lo que ha permitido la recuperación retroactiva de márgenes.

El nuevo pliego tarifario está en proceso de aprobación y podría entrar en vigor en los primeros meses del segundo semestre de 2026. En combinación con los ingresos por subsidios, su implementación contribuiría a aliviar la presión sobre los ingresos durante el proceso de normalización. El nuevo IMP contempla ajustes tarifarios moderados,

consistentes con menores requerimientos de inversión y operación, lo que respaldaría la sostenibilidad financiera de ENSA y una mejora gradual de sus métricas. Sin embargo, eventuales retrasos en los traslados por parte del Gobierno podrían presionar los flujos operativos durante el período de transición.

Normalización del EBITDA derivada de ingresos estables y realización de cuentas regulatorias.

El EBITDA LTM de ENSA alcanzó cerca de B/171 millones a diciembre de 2025, reflejando una recuperación relevante frente a los niveles observados durante los períodos de suspensión tarifaria. El EBITDA incorpora el reconocimiento de ingresos regulatorios y subsidios extraordinarios asociados a ajustes retroactivos aprobados por el regulador, los cuales compensaron parcialmente el desfase entre tarifas facturadas y costos incurridos. Si bien estos factores fortalecen las métricas de flujo operativo y cobertura en el corto plazo, su naturaleza no recurrente introduce volatilidad a los flujos operativos durante el periodo de congelamiento tarifario. De enero a junio de 2026, con posible extensión hasta septiembre 2026, las tarifas continuarán operando con referencias anteriores, lo que resultará en ingresos y márgenes inferiores a lo esperado. La agencia espera que la presión transitoria podría afectar las coberturas, pero estas se mantendrán por debajo de los acuerdos de deuda.

TABLA 1. Indicadores principales

	dic-25	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21
Ingresos (USD millones)	833.97	810.10	713.04	670.44	532.38
EBITDA / Ventas Netas	20.5%	22.4%	19.9%	19.8%	19.7%
Deuda financiera /EBITDA	3.1x	2.5x	2.9x	3.0x	3.1x
EBITDA LTM / Gasto de Intereses LTM	5.7x	6.5x	6.8x	8.4x	5.8x
FCO antes del gasto de intereses / servicio de la deuda	0.41x	1.26x	0.33x	0.16x	0.62x
Margen operativo	19.7%	12.8%	10.2%	14.0%	4.5%
Margen neto	7.7%	9.1%	7.4%	5.6%	6.2%
Margen EBITDA	20.5%	22.4%	20.5%	19.8%	19.7%

Fuente: ENSA/ Elaboración: Moody's Local Panamá

Otras Consideraciones

Elektra Noreste S.A. (ENSA)

Fue constituida en 1998, ENSA es una de las principales distribuidoras de energía en Panamá (participación 41%). Tiene concesión para distribuir electricidad en Panamá Este, Colón, Guna Yala, Darién y áreas circundantes, lo que permite a ENSA mantener un papel crucial en el suministro de energía. El perfil de negocios gestiona riesgos comerciales bajos, tiene altas barreras de entrada y una infraestructura clave. ENSA opera bajo un marco regulatorio supervisado por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP). Su estructura de ingresos depende de las tarifas establecidas por el Ingreso Máximo Permitido (IMP). El Valor Agregado de Distribución (VAD) y Ajustes de Tarifas, es recalculado cada cuatro años, y se ajustan periódicamente para reflejar los costos operativos y las necesidades de inversión.

También, las tarifas se ajustan semestralmente según el índice de precios al consumidor (CPI) de Panamá para reflejar la inflación. ASEP fija tasas de retorno anual aplicada a los activos fijos netos, lo que asegura a ENSA ingresos suficientes para cubrir costos operativos, de mantenimiento y administrativos, garantizando un margen de beneficio razonable. El negocio de ENSA esta expuesto a intervenciones gubernamentales, la reciente congelación de tarifas por parte del gobierno indica que, aunque el marco regulatorio está definido, puede estar sujeto a cambios. Aunque la agencia también reconoce el apoyo implícito por parte del Gobierno en escenarios de estrés. Esto resalta la importancia que ENSA sea capaz de adaptar su planificación financiera y operativa para mitigar riesgos potenciales.

La suspensión provisional de los pliegos tarifarios

La Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo y Laboral de la Corte Suprema de Justicia decretó la suspensión provisional de los pliegos tarifarios de distribución y comercialización de ENSA. La suspensión provisional de los

pliegos tarifarios de ENSA entró en vigor a partir del 22 de octubre de 2024, obligando a la compañía a operar con tarifas desfasadas y a diferir la recuperación de costos, situación que presionó los resultados operativos y dio lugar a la acumulación de cuentas regulatorias durante el período 2023-2024.

Soporte

El Gobierno de Panamá posee una participación accionaria significativa en la Empresa Nacional de Energía, S.A. (ENSA), lo que establece una relación directa para el respaldo soberano elevado de la entidad. Esta conexión se fundamenta en el papel esencial de ENSA en la infraestructura energética del país, así como en un historial comprobado de apoyo gubernamental, que se manifiesta a través de la implementación de tarifas reguladas y subsidios específicos. El perfil crediticio de ENSA muestra una estrecha correlación con el del soberano panameño y a los riesgos asociados a la estabilidad económica y fiscal del país.

Calificación de Deuda

Programa Rotativo de Valores Corporativos por hasta USD300 millones, con una vigencia de 10 años, que podrá ser emitido en múltiples series de Bonos Corporativos y/o Valores Comerciales Negociables (VCNs). Las emisiones se realizarán en dólares estadounidenses. Los valores constituirán obligaciones directas, no garantizadas con rango paripassu respecto a otras deudas quirografarias. El programa no cuenta con garantías reales y no cuenta con un fondo de amortización, por lo que el repago dependerá íntegramente del flujo operativo de ENSA. Las condiciones financieras de cada serie incluyendo plazo, tasa de interés, periodicidad de pagos y forma de amortización serán definidas para cada caso mediante suplementos al prospecto.

Ratio de cumplimiento: El programa incorpora un covenant de apalancamiento que limita la relación de deuda total consolidada a EBITDA a un máximo de 4.00x, con flexibilidad temporal para incrementarse hasta 4.50x durante períodos elegibles de inversión o adquisiciones. Adicionalmente, se establecen restricciones sobre incurrencia de deuda, otorgamiento de gravámenes, fusiones, ventas de activos relevantes y transacciones con partes relacionadas.

Pago de Capital e interés: El capital se pagará según lo defina el emisor de la siguiente forma: (i) mediante un único pago en la respectiva fecha de vencimiento o en la fecha de redención anticipada, lo que ocurra primero; (ii) mediante abonos extraordinarios a capital; o (iii) mediante amortizaciones a capital. Para cada una de las series, el emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, esta podrá ser mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento, y se definirá mediante un suplemento al prospecto informativo.

Uso de Fondos: Los fondos producto de la colocación de los Valores serán utilizados por el Emisor para: i) atender necesidades corporativas generales, incluyendo, sin limitar, capital de trabajo, inversiones operativas, refinanciamiento o pago de pasivos, adquisiciones u otros fines corporativos y ii) sufragar los gastos legales, administrativos y de corretaje inherentes al proceso de emisión de cada Serie.

Programa	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Monto colocado vigente	Plazo	Garantía	Tramos
Programa Rotativo de Valores Corporativos	Bonos Corporativos	USD	USD300 Millones	Por definir	10 años	Sin garantía	Serie A
Programa Rotativo de Valores Corporativos	Bonos Corporativos	USD	USD300 Millones	Por definir	10 años	Sin garantía	Serie B
Programa Rotativo de Valores Corporativos	Valores Comerciales Negociables (VCNs)	USD	USD300 Millones	Por definir	10 años	Sin garantía	Por Definir

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Elektra Noreste S.A.				
Bonos Corporativos	AAA.pa	Estable		
Valores Comerciales Negociables	ML A-1.pa	-	-	-

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2021, 2022, 2023, 2024 y auditados a 2025. Asimismo, utilizó información completaría clave para el análisis. Moody's Local Panamá comunica que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada, fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local Panamá no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Definición de las calificaciones asignadas.

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

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

Metodología Utilizada.

→ Metodología de calificación de empresas no financieras - (14/Mar/2023), disponible en <https://moodylocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/>

Otras divulgaciones.

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

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

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

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

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.