



Panamá, 15 de Agosto de 2025

Señores
Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A
Central Latinoamericana de Valores, S.A
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad.

Atención: **Ratificación de Calificación de Riesgo**

Estimados señores:

Por este medio, hacemos de su conocimiento que Fitch Ratings ha reafirmado la calificación nacional de largo plazo en escala de Panamá de Supermercados Xtra, S.A. (Xtra) en 'A+(pan)' con Perspectiva Estable. Al mismo tiempo, afirmó en 'A+(pan)' la calificación de la Emisión Pública de Bonos Corporativos.

Tal como lo indica el informe, las calificaciones consideran el sólido perfil de negocio de Xtra, sustentado en una estrategia de precios bajos y eficiencia operativa, con una participación de mercado relevante en un sector altamente competitivo, pero más resiliente a los ciclos económicos. Asimismo, considera que Supermercados Xtra continuara con un plan de expansión moderado y un apalancamiento ajustado temporalmente superior a 4.5x.

Adjuntamos el informe de calificación publicado por Fitch Ratings el 15 de agosto de 2025.

Sin otro particular, quedamos de ustedes

Atentamente,

SUPERMERCADOS XTRA, S.A.


Murad Moisés Harari Dabah
Secretario y Presidente Ejecutivo

superextra.com

Teléfono: (+507) 2909077. Apdo. 0816-07830
Juan Díaz, Ciudad Radial, Calle 7ma., Panamá.

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Calificación de Supermercados Xtra en 'A+(pan)'; Perspectiva Estable

Central America Panama Fri 15 Aug, 2025 - 13:12 ET

Fitch Ratings - Monterrey - 15 Aug 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo en escala de Panamá de Supermercados Xtra, S.A. (Xtra) en 'A+(pan)' con Perspectiva Estable. Al mismo tiempo, afirmó en 'A+(pan)' la calificación de la Emisión Pública de Bonos Corporativos.

Las calificaciones consideran el perfil de negocio sólido de Xtra, caracterizado por una estrategia de precios bajos y eficiencia operativa, con una participación de mercado fuerte en un sector altamente competitivo, pero más resiliente a ciclos económicos. Asimismo, incorporan un plan de expansión moderado y un apalancamiento ajustado (medido como deuda total ajustada por rentas a EBITDAR) temporalmente superior a 4.5 veces (x). Retrasos en el fortalecimiento de esta métrica de apalancamiento podría presionar las calificaciones.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Apalancamiento Temporalmente Alto: Durante 2025, Fitch estima que el apalancamiento ajustado de Xtra se mantendrá en 4.8 veces (x); por encima de las sensibilidades negativas de calificación. Esta proyección se basa en presiones competitivas, un consumo más débil y mayores gastos no recurrentes asociados a estrategias de mejoras operativas. Fitch espera que el indicador se fortalezca hacia niveles por debajo de 4.5x a partir de 2026 debido a la recuperación gradual de la rentabilidad operativa y el mantenimiento de una deuda relativamente estable.

Recuperación Progresiva en Rentabilidad: Fitch anticipa una recuperación gradual del margen EBITDAR a partir de 2026, conforme se materialicen eficiencias logísticas asociadas a la consolidación en Parque Sur y se normalicen los costos de distribución. Para 2025, la agencia estima un margen EBITDAR de 8.9%, y que tienda hacia 10.1% en 2027 conforme se materialicen los beneficios operativos del esquema logístico nuevo y se normalicen las presentes disrupciones logísticas en Panamá.

Perfil de Negocio Estable: La estrategia y modelo de negocio de Xtra le brindan estabilidad en la generación de ingresos con márgenes operativos superiores a sus competidores incluso en escenarios de costos altos y competencia fuerte. Esto le ha permitido mantener una participación de mercado alta (aproximadamente 26% en términos de ventas durante la primera mitad de 2025, de acuerdo con estimaciones de la compañía). Xtra se enfoca en un modelo de negocio de precios bajos, con cinco formatos de venta (Super Xtra, Xtra Market, Maxi Feria, Feria, Xtra Farma), y una variedad amplia de productos. Al 30 de junio de 2025,

contaba con 58 sucursales y aproximadamente 119,000 metros cuadrados de piso de ventas.

Plan de Expansión Moderado: Xtra tiene un plan moderado de expansión que podría incrementar el piso de ventas actual en aproximadamente 17% hacia 2028, según estimaciones de Fitch. Este plan se centra en formatos de conveniencia (Feria y Maxi Feria) y, en menor medida, en farmacias (Xtra Farma). Xtra ya ha asegurado varias ubicaciones y definido los formatos de venta, lo que brinda una certeza alta en la materialización del plan. Fitch estima una inversión de capital (*capex*; *capital expenditures*) anual promedio de USD23 millones de 2025 a 2027 para mantenimiento, remodelaciones y tiendas nuevas. Montos mayores de inversión o una implementación menos efectiva podrían afectar el perfil financiero de la empresa.

FCO Suficiente Para Cubrir Capex: La generación estable de flujo de caja operativo (FCO) le ha permitido a la empresa cubrir su programa de inversión y crecimiento. Xtra se desempeña en un segmento más defensivo que otras industrias y ha mantenido una posición financiera estable a lo largo de los años, con crecimientos sólidos en ventas. Considerando *capex* tanto de mantenimiento como estratégico y distribución de dividendos, Fitch estima un FCO en torno a USD40 millones anuales y un flujo de fondos libre (FFL) de negativo a neutro de 2025 a 2027. El FFL positivo es una característica intrínseca del sector de comercio al detalle y Fitch espera que la gerencia de Xtra gestione el desempeño y mantenga una disciplina en dicha generación positiva de FFL.

Sector Altamente Competitivo: Fitch considera que Xtra tiene una posición de mercado buena dado su liderazgo en precios bajos frente a otros competidores, ejecución en el punto de venta, programas de lealtad y las ventas por metro cuadrado (marzo 2025: USD7,300). El entorno competitivo sigue intensificándose. Cadenas locales como Supermercados Rey, Super Carnes, Super99, Machetazo y El Fuerte siguen expandiéndose en formatos y aperturas. Además, existe un mercado informal grande que representa alrededor de 50% de las ventas totales, lo que amplifica la competencia en precios, cercanía y ejecución de tiendas. A esto se suman los bloqueos y protestas recientes que han afectado rutas logísticas hacia el interior del país y elevado los riesgos operativos y de abasto.

ANÁLISIS DE PARES

Las calificaciones de Xtra consideran el perfil de negocio sólido, caracterizado por una estrategia de precios bajos y eficiencia operativa, con una participación de mercado fuerte. La compañía posee una escala menor en términos de puntos de venta que sus pares principales de calificación como Inmobiliaria Don Antonio, S.A. y Subsidiarias (IDA) [A(pan) Perspectiva Estable] y Grupo Melo, S.A. (Grupo Melo) [AA-(pan) Perspectiva Estable], aunque una escala mayor en términos de ingresos.

En términos de rentabilidad, para los últimos 12 meses (UDM) a marzo de 2025 (1T25) el margen EBITDAR de Xtra (aproximadamente 9.9%) fue favorable con respecto a IDA (~6.4%) y a Grupo Melo (~9.4%). Al comparar los niveles de apalancamiento ajustado, Xtra (4.4x) tiene una posición más favorable en comparación con IDA (4.6x), pero más alto que el de Grupo Melo (2.5x).

Xtra cuenta con formatos comparables a IDA, enfocados en atender distintos segmentos poblacionales a través de supermercados, tiendas de conveniencia y farmacias. A diferencia de Grupo Melo, el enfoque de Xtra está centrado principalmente en el sector de alimentos

lo que le otorga márgenes más estables frente a la mayor exposición de Grupo Melo a negocios agroindustriales, históricamente más volátiles.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave empleados por Fitch para el caso de calificación de Xtra son:

--ingresos totales crecen 6.1% en promedio de 2025 a 2027 impulsado por apertura de tiendas y remercadeo de tiendas existentes;

--las ventas mismas tiendas (calculadas en dólares estadounidenses por metro cuadrado) crecen en promedio 3.9% de 2025 a 2027;

--el margen de EBITDAR se reduce a 8.9% en 2025 por mayores presiones competitivas y de consumo, así como por costos asociados a la centralización logística, mejora a 9.2% en 2026 y se estabiliza en 10.1% en 2027;

--el capex representa 2.4% en promedio de los ingresos de 2025 a 2027;

--se refinancian las series existentes de bonos 2019 con nuevas emisiones de bonos 2024 por el mismo monto;

--se reparten dividendos de 2025 a 2027.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--un indicador de apalancamiento ajustado (deuda ajustada a EBITDAR), de acuerdo con la metodología de Fitch, superior a 4.5x de forma sostenida;

--una generación de FFL negativa que debilite la estructura financiera y de liquidez de la compañía;

--retrasos o fallas en la ejecución del plan de expansión que lleven a un deterioro del perfil operativo y crediticio;

--una pérdida sostenida en competitividad;

--un deterioro en la percepción de gobierno corporativo.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--un indicador de apalancamiento ajustado (deuda ajustada a EBITDAR), de acuerdo con la metodología de Fitch, igual o menor de 3.5x de forma sostenida;

--un fortalecimiento constante en el margen operativo, perfil de liquidez y generación positiva de FFL.

LIQUIDEZ

Al 31 de marzo de 2025, Xtra tenía un saldo de efectivo de USD32.4 millones y una deuda de corto plazo de USD24.9 millones. Esta última está conformada por la serie C (USD10 millones) del programa de bonos 2019 y por préstamos bancarios (USD14.9 millones). La deuda de largo plazo está conformada por bonos corporativos, con un saldo de USD184.6 millones, y vencimientos de 2026 a 2027.

En octubre de 2024 se emitió la serie A del nuevo programa de bonos 2024 por USD110 millones para cubrir el vencimiento de la serie A de bonos 2019 (USD65 millones) y préstamos bancarios (USD45 millones) que fueron utilizados para prepagar las series E, F y G del programa de bonos 2019 y cubrir requerimientos de capital de trabajo. En abril de 2025 se emitió la serie B de bonos 2024 por USD10 millones para cubrir el vencimiento de la serie C de bonos 2019 (USD10 millones).

Fitch incorpora en su caso base el refinanciamiento del programa de bonos 2019 al vencimiento de cada serie con emisiones al amparo del nuevo programa de bonos 2024, que le permita a la compañía mejorar el perfil de vencimientos y disminuir el costo de financiamiento actual.

PERFIL DEL EMISOR

Xtra se dedica a la venta de mercancía al detalle en Panamá, con un enfoque en el mercado popular, con precios competitivos y diversidad de productos.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA – PANAMÁ

NOMBRE DEL EMISOR O ENTIDAD: Supermercados Xtra S.A.

LINK DEL SIGNIFICADO DE LA CALIFICACIÓN: Las definiciones de calificación de Panamá se encuentran en el sitio <https://www.fitchratings.com/es/region/central-america> bajo el apartado de “Definiciones de Calificación de Panamá”.

FECHA CIERTA (FECHA DE CORTE) DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA UTILIZADA

--NO AUDITADA: 31/marzo/2025;

--AUDITADA: 31/diciembre/2024.

FECHA DEL ACUERDO DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN: 14/agosto/2025

DESCRIPCIÓN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN CALIFICADA (si aplica)

--NOMBRE DE LA EMISIÓN:

-Emisión Pública de Bonos Corporativos (Bonos 2019)

-Programa Rotativo de Bonos Corporativos (Bonos 2024)

--CLASE DE TÍTULOS: Bonos Corporativos**--SERIES:****Bonos 2019:**

-Serie B: hasta USD65.0 millones;

-Serie D: hasta USD10.0 millones.

Bonos 2024:

-Serie A: hasta USD110.0 millones;

-Serie B: hasta USD10.0 millones.

--MONEDA: USD**--MONTO:**

-Bonos 2019: 250,000,000

-Bonos 2024: 300,000,000

--FECHA DE VENCIMIENTO:**Bonos 2019:**

-Serie B: hasta 7 años;

-Serie D: hasta 7 años.

Bonos 2024:

-Serie A: hasta 3 años;

-Serie B: hasta 3 años.

--TASA DE INTERÉS:**Bonos 2019:**

-Serie B: 6.0% anual;

-Serie D: 6.0% anual.

Bonos 2024:

-Serie A: SFR 3M + 2.25% anual;

-Serie B: SFR 3M + 2.25% anual.

--PAGO DE INTERESES:

Bonos 2019: Trimestralmente.

Bonos 2024: Trimestralmente.

--PAGO DE CAPITAL:

Bonos 2019: Series B y D: al vencimiento.

Bonos 2024: Serie A y B: al vencimiento

--REDECIÓN ANTICIPADA:

Bonos 2019:

-Serie B: voluntarias con las siguientes penalidades: Años 4-6 a 102% y año 7 en adelante a 100%;

-Serie D: voluntarias con las siguientes penalidades: Años 4-6 a 102% y año 7 en adelante a 100%.

Bonos 2024:

-Serie A: segundo aniversario de la fecha de liquidación.

-Serie B: segundo aniversario de la fecha de liquidación.

--GARANTÍAS:

Bonos 2019: Fideicomiso de garantía que contendrá de (1) pago de intereses trimestral en efectivo o mediante garantía bancaria a satisfacción de los coestructuradores.

Bonos 2024: Fideicomiso de garantía que contendrá de (1) pago de intereses trimestral en efectivo o mediante garantía bancaria a satisfacción de los coestructuradores

--USO DE LOS FONDOS:

Bonos 2019: Pagar el saldo remanente de diversas líneas de crédito y deuda existente del emisor, financiar inversiones de capital del emisor.

Bonos 2024:

-Serie A: redimir serie A de los bonos del 2019 por USD65,000,000, cancelar préstamo comercial otorgado por Banistmo por USD45,000,000, cancelar préstamo de

USD15,000,000 otorgado por Davivienda;

-Serie B: redimir serie C de los bonos 2019 por USD10,000,000.

Una calificación de riesgo no garantiza el repago de la emisión.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
<input type="text"/>	<input type="text"/>			<input type="text"/>
Supermercados Xtra S.A.	ENac LP	A+(pan)	Afirmada	A+(pan)
senior unsecured	ENac LP	A+(pan)	Afirmada	A+(pan)
Emisión Pública de Bonos Corporativos	ENac LP	A+(pan)	Afirmada	A+(pan)
Emisión Pública de Bonos Corporativos (USD300 Millions)	ENac LP	A+(pan)	Afirmada	A+(pan)

PREVIOUS Page of 1 ▼ NEXT

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/centralamerica.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 (08 Apr 2025, 27 Jun 2025)

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Supermercados Xtra S.A. -

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de califica

[READ MORE](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Las calificaciones crediticias internacionales producidas fuera de la Unión Europea (EU; European Union) o del Reino Unido (UK; United Kingdom), según aplique, son endosadas para su uso por los emisores regulados dentro de EU o UK respectivamente. Para fines regulatorios, en cumplimiento con los términos de la regulación para agencias de calificación crediticia (CRA; Credit Rating Agencies) de EU o la Regulación de 2019 de las Agencias de Calificación Crediticia de UK (enmienda, etc.) (salió de EU), según sea el caso. El enfoque de Fitch sobre el endoso en EU y UK se encuentra en el apartado EU Regulatory Disclosures dentro del sitio web de Fitch. El estado respecto a la política de endoso regulatorio de todas las calificaciones internacionales se proporciona dentro de la página de resumen de la entidad para cada entidad calificada y en las páginas de detalle de la transacción para todas las transacciones de finanzas estructuradas en el sitio web de Fitch. Esta información se actualiza diariamente.