

## INMOBILIARIA MESOAMERICANA, S.A. DE C.V.

|  |   |
|--|---|
| <b>Comité No. 52/2023</b>  |   |
| <b>Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2022</b>                         | <b>Fecha de comité: 24 de abril de 2023</b>   |
| Periodicidad de actualización: Semestral   | Sector Inmobiliario, El Salvador  |
| <b>Equipo de Análisis</b>  |   |
| Johanna Moreno<br><a href="mailto:jmoreno@ratingspcr.com">jmoreno@ratingspcr.com</a> | Adalberto Chávez<br><a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a> (+503) 2266-9471 |

| Fecha de información         | HISTORIAL DE CLASIFICACIONES |            |            |            |            |            |            |
|------------------------------|------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                              | dic-20                       | jun-21     | sep-21     | dic-21     | mar-22     | jun-22     | dic-22     |
| Fecha de comité              | 29/04/2021                   | 26/10/2021 | 28/01/2022 | 12/04/2022 | 07/07/2022 | 30/09/2022 | 24/04/2023 |
| <b>Emisor</b>                | EA                           | EA         | EA         | EA         | EA         | EA         | EA         |
| Papel Bursátil (PBIMSA01-02) |                              |            |            |            |            |            |            |
| <b>Corto Plazo</b>           | N-2                          | N-2        | N-2        | N-2        | N-2        | N-2        | N-2        |
| <b>Largo Plazo</b>           |                              |            |            |            |            |            |            |
| Con garantía                 | A+                           | A+         | A+         | A+         | A+         | A+         | A+         |
| Sin garantía                 | A                            | A          | A          | A          | A          | A          | A          |
| <b>Perspectiva</b>           | Estable                      | Estable    | Estable    | Estable    | Estable    | Estable    | Estable    |

### Significado de la Clasificación

**Categoría EA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

**Categoría N-2:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía que pertenece.

*“Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo”.*

*La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.*

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”.*

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

### Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la Clasificación de Riesgo de **Inmobiliaria Mesoamericana S.A de C.V.**, en **“EA a la Fortaleza Financiera; Nivel-2 a la emisión de corto plazo; “A+” a la emisión de largo plazo con garantía y “A” a la emisión de largo plazo sin garantía del Papel Bursátil de Inmobiliaria Mesoamericana S.A de C.V (PBIMSA01 y PBIMSA02) todas con perspectiva “Estable”** con información al 31 de diciembre de 2022. La clasificación se fundamenta en la buena capacidad de pago de Inmobiliaria Mesoamericana, derivado de las operaciones de arrendamiento con sus relacionadas y del rendimiento de su cartera de préstamos, lo cual permite mejorar sus márgenes de rentabilidad. Asimismo, se considera el soporte técnico y experiencia del Grupo Sigma Q.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

- **Crecimiento de los ingresos derivado de su estrategia de negocio:** Inmobiliaria Mesoamericana (IME) se encuentra facultada para realizar actividades de arrendamiento de bienes muebles e inmuebles a compañías relacionadas bajo contratos de arrendamiento operativo; y desde el año 2020 la compañía está realizando operaciones de factoraje y otorgamiento de préstamos mediante líneas de crédito rotativas a clientes terceros y a partes relacionadas, en ese sentido, a diciembre de 2022 los ingresos de Inmobiliaria Mesoamericana totalizaron en US\$5,365 miles, evidenciando un incremento de 50.3% (US\$1,796 miles), los cuales concentran el 49.5% de los ingresos totales (diciembre 2021: 80.0%), equivalente a US\$2,655 miles; dichas operaciones registraron una ligera disminución de 7.0% (-US\$199.6 miles), debido a una reducción en el canon estipulado en los contratos que la entidad posee con compañías relacionadas, específicamente por arrendamiento de maquinaria y vehículos. En cuanto a la cartera por días mora, se observa que el 97.26% de los préstamos se encuentran al día, evidenciando una menor participación respecto a la reportada en diciembre 2021 (100%). Lo anterior obedece a un leve deterioro en la calidad de la cartera, registrando niveles de mora superiores a los 181 días con un saldo de US\$199 miles, equivalentes a una participación de 2.74% respecto al total de préstamos.
- **Márgenes financieros beneficiados por el crecimiento en el portafolio de préstamos a clientes.** A la fecha de análisis, la utilidad bruta de Inmobiliaria se ubicó en US\$1,953 miles, reflejando una ligera reducción de 0.6% (-US\$12.4 miles), asociado principalmente a la contracción en los ingresos por arrendamiento (-7.0%; US\$199.6 miles), acompañado de la disminución en los costos operativos, lo que generó un margen bruto<sup>1</sup> de 73.6%, mejorando su posición respecto al reportado en diciembre 2021 (68.9%). En cuanto a los gastos operacionales, estos totalizaron en US\$753 miles, evidenciando un aumento de 29.6% (+US\$172.1 miles), producto de la expansión de los gastos de personal +27.3%, aunado con el incremento reportado en otros gastos +32.7%. Es necesario destacar que los niveles de eficiencia operativa siguen siendo adecuados y congruentes con los lineamientos estratégicos de la compañía, al reportar un bajo indicador de gastos operacionales a ingresos totales de 16.0% (diciembre 2021: 14.1%). Ante la expansión de los otros ingresos +US\$1,996 miles (diciembre 2021; US\$714 miles), los cuales se vieron favorecidos por la revaluación de activos y menores costos a la fecha de análisis, la utilidad neta se ubicó en US\$3,064 miles, reportando una tasa de crecimiento interanual de 132.5% (US\$1,746 miles).
- **Tendencia al alza en otros ingresos provoca una mejora en la rentabilidad:** Ante la expansión de los otros ingresos +US\$1,996 miles (diciembre 2021; US\$714 miles), los cuales se vieron favorecidos por la revaluación de activos y menores costos a la fecha de análisis, la utilidad neta se ubicó en US\$3,064 miles, reportando una tasa de crecimiento interanual de 132.5% (US\$1,746 miles), en ese sentido, al evaluar la utilidad de los últimos doce meses, esta mantuvo un comportamiento estable, soportada en el buen desempeño de las actividades de intermediación (+60.8%), lo que permitió que la rentabilidad sobre el patrimonio a doce meses (ROE) se posicionara en 22.9%, superior respecto al 13.7% registrado en diciembre 2021. Asimismo, la rentabilidad sobre activos a doce meses (ROE), presentó la misma tendencia al pasar de 4.1% a 6.4% al período de análisis.
- **Indicadores de solvencia ligeramente presionados ante mayores compromisos financieros.** A la fecha de análisis, los pasivos evidenciaron una importante expansión de (+52.1%; US\$11,755 miles), influenciados por el incremento en las colocaciones de títulos de emisión propia en el mercado de valores (PBIMSA01-02) como parte de su estrategia de fondeo, aunado con el alza registrada en los préstamos bancarios de largo plazo. Ante el crecimiento de las obligaciones de Inmobiliaria Mesoamericana, los niveles de endeudamiento patrimonial reflejan una tendencia alcista al pasar de 2.3 a 2.6 veces al periodo de análisis. Asimismo, el endeudamiento financiero registra el mismo comportamiento al reportar un índice de 72.0% al período de análisis (diciembre 2021: 70.1%), asociado a los compromisos adquiridos, los cuales han permitido financiar en gran medida las operaciones de la entidad.
- **Miembro del grupo corporativo LAKI.** La inmobiliaria forma parte del grupo económico LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENT INC y Subsidiarias, una empresa con más de cincuenta años de experiencia en el mercado de empaques; cuenta con doce unidades de negocio, y ocho oficinas de venta y distribución localizadas en América, el Caribe y Asia. Asimismo, LAKI posee una clasificación de riesgo de "AA+" con perspectiva "Estable", otorgada por PCR. Dentro del enfoque de Inmobiliaria Mesoamericana se encuentra mantener una sinergia entre las empresas de su grupo económico con fuentes de financiamiento de bajo costo, el objetivo principal es establecer relaciones comerciales entre clientes y proveedores de las principales subsidiarias de Sigma Q en los diversos sectores económicos.
- **Detalle de las emisiones (PBIMSA01 y PBIMSA02):** A diciembre de 2022, el saldo de la emisión PBIMSA01 fue de US\$10,450 miles, distribuido en nueve tramos, con una tasa de interés promedio del 6.6% y hasta un plazo máximo de veinticuatro meses. Por su parte, el saldo de la emisión PBIMSA02 fue de US\$11,500 miles, distribuido en doce tramos, con una tasa de interés promedio de 6.70% y con plazos que van desde los tres hasta veinticuatro meses. Cabe destacar que los tramos negociados no cuentan con garantía.

## Factores claves

---

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Diversificación y crecimiento sostenido de las fuentes de ingresos y rentabilidad de la compañía.
- Estabilidad en los niveles de solvencia.

---

<sup>1</sup> Margen de venta: Utilidad bruta/Ingresos por arrendamiento

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Incremento del apalancamiento por encima de la capacidad de la compañía, que reduzcan los niveles de cobertura del servicio de deuda
- Disminución en los niveles de liquidez que limiten el pago oportuno de sus obligaciones.
- Caída en los ingresos producto del incumplimiento de contratos por parte de sus principales clientes.
- Otorgamiento de líneas crédito sin garantía que impliquen una mayor exposición al riesgo crediticio.

### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se basó en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, El Salvador) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 25 de noviembre de 2021. Normalizado bajo los lineamientos del Artículo 8 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

### Información utilizada para la clasificación

- **Información Financiera:** Estados Financieros Auditados correspondientes del 31 de diciembre de 2018-2022
- **Riesgo Crediticio:** Política de crédito.
- **Riesgo Operativo:** Manual de políticas y procedimientos para la prevención del lavado de dinero y de activos.
- **Riesgo de Liquidez:** Índice de liquidez.
- **Riesgo de Solvencia:** Estructura de capital y razón de endeudamiento.

### Limitaciones potenciales para la clasificación

#### Limitaciones encontradas.

Al período de análisis no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.

#### Limitaciones potenciales: (Riesgos previsible)

Al período de análisis no se han evidenciado factores negativos que impacten las operaciones de Inmobiliaria. No obstante, la posición financiera de CARSA podría verse afectada debido a la volatilidad de los precios y fluctuación de los costos de la materia prima, lo cual representa un riesgo operativo y comercial. En este sentido, el riesgo puede verse mitigado a través de los contratos estables de largo plazo con sus principales proveedores, permitiendo amortiguar parcialmente la volatilidad de los precios de materia prima.

### Hechos de Importancia

- En mayo 2022, Inmobiliaria Mesoamericana adquirió un inmueble por US\$3,250,000, ubicado en el Condominio World Trade Center, Colonia Escalón, San Salvador. Dicho inmueble fue financiado por un Banco local a una tasa de interés del 6.0%. De acuerdo con el informe de valuación, el inmueble en referencia cuenta con un Valor Comercial de US\$4,358,482.80.

### Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y

alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

### **Entorno económico**

La actividad económica muestra resiliencia frente a las condiciones económicas globales. Al cierre de 2022, de acuerdo con cifras del Banco Central de Reserva del Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE), la actividad económica del país registró un crecimiento de 3.2% con respecto a 2021. El índice registra comportamientos moderados, similares al crecimiento de periodos prepandemia, una vez se van diluyendo los efectos del repunte económico por la normalización de las actividades comerciales y presionado por las condiciones inflacionarias globales, debido al aumento de precios de las materias primas, alimentos y energía y la subida en las tasas de interés por parte de la FED. Los sectores que muestran un mayor dinamismo de crecimiento son las actividades de Construcción con 13.1%, Información y Comunicaciones con 9.3%, Actividades Profesionales, Científicas y Técnicas con 8.1%, Actividades de Administración Pública y Defensa con 4.7% y Comercio con 4.3%.

Por su parte, el consumo privado y la formación bruta de capital impulsaron el crecimiento económico. A septiembre de 2022, al analizar el crecimiento del PIB por el enfoque del gasto, se observa un aumento del consumo privado de 1.9%, influenciado por el dinamismo de la actividad económica y la recepción de remesas en los hogares. En contraste, el consumo público registra un decrecimiento de -1.8% al tercer trimestre. Por otra parte, la formación bruta de capital presenta un crecimiento de 10.4%. Según estimaciones del Banco Central de Reserva, el PIB de El Salvador creció en 2.8% en 2022.

La Inflación superó niveles históricos registrados durante las últimas décadas. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) al cierre de 2022 se ubicó en 7.3%, luego de la tendencia creciente hasta junio, donde se situó en el máximo del año (7.76%) y estabilizándose en los últimos meses, pero aún en niveles altos. Dicho comportamiento está asociado a la elevada inflación global, sumado a la fuerte dependencia de productos de consumo importados, en su mayoría relacionados con alimentos que provienen de Estados Unidos, al aumento de los precios de los combustibles, así como los problemas geopolíticos que han causado distorsiones en los mercados y en las cadenas de abastecimiento de algunos productos. Los sectores que presentan mayor incremento son el de Alimentos y Bebidas no alcohólicas (12.24%), Muebles y artículos para el hogar (8.33%), Recreación y Cultura (8.02%), Bienes y Servicios Diversos (9.87%) y Restaurantes y Hoteles (8.13%).

Con respecto al sistema financiero, registró un robusto crecimiento pese al contexto de desaceleración de la economía. La cartera neta del sistema financiero reportó un crecimiento de 10.8%, alcanzando los US\$17,087 millones (diciembre 2021: US\$15,422 millones) debido a una buena dinámica en las actividades de intermediación financiera. Bajo el contexto de la buena dinámica de crecimiento de las actividades comerciales, así como el escenario de subida de tasas de interés a nivel internacional, las tasas de interés locales han experimentado aumentos que han elevado el spread financiero ubicándolo en 2.1%, mayor en 0.6 p.p., respecto a diciembre de 2021 (1.5%). Por otra parte, en cuanto a las reservas de liquidez del sistema bancario, el FMI realizó un llamado para una consolidación fiscal y un plan de financiamiento junto a reformas regulatorias que restauren los requisitos de reserva al menos al 15.0% de los depósitos para fortalecer los colchones de liquidez bancaria, sin socavar el crédito privado.

Mientras que, en materia de endeudamiento público del país, se mantiene en niveles altos, a pesar de una reducción en el déficit fiscal. Según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, la razón de deuda pública al PIB al cierre de 2022 se ubicó en 77.0%, lo que denota una mejora respecto al cierre de 2021 (83.9%). A pesar de estos avances, el FMI señala la importancia de un plan de desarrollo fiscal y financiamiento que lleve a reconducir la deuda a una senda de sostenibilidad y facilite el acceso al mercado internacional de capitales. La reducción del nivel de endeudamiento está relacionada con una mejora del déficit fiscal que se ubicó en US\$860 millones, con una disminución de -46.45% (dic-21: US\$1,606 millones). Este comportamiento obedece a un incremento en los ingresos

corrientes que aumentaron en 11.0% (US\$776.3 millones) debido a la expansión de los ingresos tributarios (+US\$643.0 millones), que se derivan del pago de Impuestos al Valor Agregado (IVA) y Renta, y por contribuciones a la seguridad social (+US\$72.0 millones). Se estima que, al cierre de 2022, el déficit cerró en alrededor del 2.5% respecto al PIB, denotando una mejora respecto al año anterior (5.6%).

Por otra parte, el déficit de la balanza comercial creció en 2022, como resultado del mayor ritmo de crecimiento de las importaciones versus las exportaciones. En ese sentido, la Balanza Comercial de 2022 reportó un déficit de US\$9,993 millones, mayor en 21.6% (US\$1,770.4 millones), respecto al reportado en 2021, que se ubicó en US\$8,223 millones. Según cifras de Comercio Exterior del Banco Central de Reserva de El Salvador, las importaciones alcanzaron un monto de US\$17,108 millones, correspondiente a una tasa de crecimiento interanual de 17.0% (US\$2,490.6 millones). Por su parte, las exportaciones FOB ascendieron a US\$7,115 millones, cuyo saldo representa una tasa de crecimiento de 11.3% (US\$720.2 millones), con mayor enfoque en la industria manufacturera que representó el 77.6% del total, alcanzando los US\$4,962 millones y con un aumento interanual de 9.6% (US\$474.8 millones).

Adicionalmente, las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2023 el Banco Central de Reserva proyecta una tasa de crecimiento de 2.4%, por debajo de la proyección que se tenía para el año 2022 de 2.8%. Según el BCR, este ajuste en la tasa de crecimiento de la economía estaría influenciado por los elevados precios a nivel nacional e internacional y la desaceleración significativa de la economía mundial. Adicionalmente, el flujo de remesas ha evidenciado un descenso respecto a años anteriores, lo que también contribuye al ajuste del PIB a la baja. A pesar del contexto económico global complejo, los esfuerzos en materia de seguridad y la inversión en turismo podrían ser factores para mantener un crecimiento sostenible para el país.

Finalmente, al cierre de 2022 El Salvador registra una buena dinámica de crecimiento de empleos (+5.4%), comparada con 2021, como consecuencia de la recuperación de la economía posterior a la pandemia. Sin embargo, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la transparencia con datos a 2020, donde el Índice de Percepción de la corrupción se ubica en el ranking 115 de 180 países con un puntaje de 34/100; siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 7.8 en 2022, según cifras del gobierno. Se espera que para 2023 se mantenga esta tendencia de reducción en el número de homicidios en el país.

### **Reseña y Filosofía Organizacional**

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., es una sociedad salvadoreña que fue constituida en febrero de 2012, nace con la finalidad de adquirir inmuebles, vehículos, maquinaria y terrenos para posteriormente darlos en arrendamiento. Es decir, se dedica a la actividad inmobiliaria, de bienes raíces, industrias, entre otros, para su compra, venta, arrendamiento y leasing. Cabe destacar que la consolidación y crecimiento de las operaciones de la Inmobiliaria se encuentra ligada a las operaciones de SigmaQ, tanto en ingresos como en inversiones de bienes muebles e inmuebles. Adicionalmente, dentro de sus lineamientos estratégicos y de sus operaciones considera el otorgamiento de préstamos para capital de trabajo a sus relacionadas y terceros.

Al período de análisis, la cartera de clientes está conformada por empresas del Grupo SigmaQ; además, con el objetivo de incrementar los negocios, Inmobiliaria Mesoamericana ha desarrollado operaciones bursátiles desde el año 2013, dentro de las cuales se encuentra la emisión de líneas de papeles bursátiles. Asimismo, la entidad comparte una misma visión y filosofía con sus relacionadas, la cual se fundamenta en el cumplimiento de responsabilidades éticas y legales, por lo que en su manual de política integral establecen las diferentes políticas acordes a su visión.

### **Gobierno Corporativo**

Inmobiliaria Mesoamericana cuenta con una política la cual considera los derechos y obligaciones de los accionistas y miembros de la Junta Directiva. Cabe destacar que, de acuerdo con sus estatutos los miembros que conforman el Directorio no deben ser empleados de la compañía y además no deben tener vínculos económicos o familiares con la misma.

El capital accionario actual de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A de C.V es de (US\$2,301.7 miles) y se encuentra distribuido entre una persona jurídica y una persona natural, de acuerdo con la siguiente estructura:

| <b>NÓMINA DE ACCIONISTAS</b>              |                           |                                 |
|---|---------------------------|---------------------------------|
| <b>Nombre</b>                             | <b>Número de Acciones</b> | <b>Participación Accionaria</b> |
| Casa de OroQ, S.A.                        | 23,016                    | 99.995%                         |
| Ing. José Roberto Rivera Samayoa          | 1                         | 0.0043%                         |
| <b>Total Acciones Suscritas y Pagadas</b> | <b>23,017</b>             | <b>100%</b>                     |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

### **Junta Directiva y Plana Gerencial**

La inmobiliaria es administrada por la Junta Directiva la cual fue inscrita en el Registro de Comercio y Registro de Sociedades el día veintiuno de febrero de dos mil diecinueve. En opinión de PCR, la sociedad posee personal capacitado y con experiencia en la dirección de las diferentes áreas estratégicas.

| JUNTA DIRECTIVA   |                                 | PLANA GERENCIAL |                                |
|-------------------|---------------------------------|-----------------|--------------------------------|
| Cargo             | Nombre                          | Cargo           | Nombre                         |
| Presidente        | José Roberto Rivera Samayoa     | Gerente General | María Ingrid Durán Garay       |
| Vicepresidente    | Álvaro Ernesto Guatemala Cortez | Jefe Financiero | Sonia Michells Alvarenga Pérez |
| Secretario        | Oscar Armando Calderón Arteaga  |                 |                                |
| Director Suplente | Alejandra Yarhi Deneke          |                 |                                |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

### **Responsabilidad Social Empresarial**

La compañía ha identificado sus principales grupos de interés para los cuales se han definido estrategias de participación, esto con el objetivo de guiar el buen funcionamiento de las actividades empresariales bajo principios de ética empresarial y valores. Asimismo, la Inmobiliaria cuenta con políticas ambientales desde el año 2014, y una política de erradicación de la discriminación, trabajo infantil y trabajo forzoso. Cabe destacar que, al ser miembro del Grupo SigmaQ se encuentra regida bajo sus códigos de conducta y ética, los cuales se enfocan en la prevención de los delitos de lavado de dinero y de activos.

Finalmente, bajo la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG<sup>2</sup>, se obtuvo que Inmobiliaria Mesoamericana realiza acciones que velan por el cuidado del medio ambiente, y cuenta con políticas de Gobierno Corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la Junta Directiva, así como de sus áreas gerenciales y administrativas.

### **Estrategia y Operaciones**

Inmobiliaria Mesoamericana está facultada para realizar actividades económicas de bienes raíces, de terrenos, de inmuebles, industrias, entre otras; para su compra, venta, arrendamiento y leasing. Así como comprar, vender, dar en arrendamiento toda clase de bienes muebles, equipos y demás relacionados. Dentro de las principales operaciones se encuentran: Arrendamiento de inmuebles, maquinaria y equipo, de vehículos automotores y crédito para capital de trabajo.

Dentro del enfoque de Inmobiliaria Mesoamericana se encuentra mantener una sinergia entre las empresas de su grupo económico con fuentes de financiamiento de bajo costo, el objetivo principal es establecer relaciones comerciales entre clientes y proveedores de las principales subsidiarias de Sigma Q en los diversos sectores económicos.

Actualmente, sus principales clientes son empresas relacionadas con las que posee contratos de arrendamiento de largo plazo y de las cuales obtiene todos sus ingresos. El mercado objetivo de la Inmobiliaria son todos aquellos sujetos de crédito que comprueben ventas anuales de más de US\$1,000 miles, que tengan necesidades de financiamiento entre US\$50 y US\$3,000 miles y que presenten proyectos viables y rentables.

### **Análisis financiero de Inmobiliaria Mesoamericana**

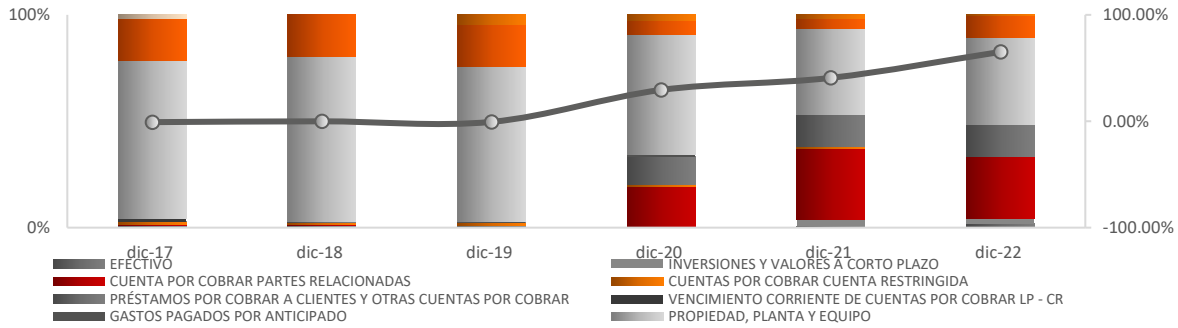
#### **Activos**

Al período de análisis, los activos de Inmobiliaria Mesoamericana (IMSA) cerraron en US\$47,705 miles, reportando una tasa de crecimiento interanual de 48.1%, equivalente a +US\$15,490 miles, comportamiento soportado en el modelo de negocios de la compañía por medio de operaciones de colocación de préstamos otorgados a sus relacionadas y a terceros, así como las actividades de arrendamiento, que elevaron la propiedad planta y equipo.

Por lo anterior, las cuentas por cobrar a partes relacionadas representan el 11.77% (+US\$5,561 miles), del total de los activos, dicha variación obedece al otorgamiento de nuevas líneas de crédito a relacionadas, las cuales cuentan con garantía prendaria y cesión de beneficios de póliza de seguros; respecto a los documentos y cuentas por cobrar de corto plazo estos denotan una participación del 14.87% (+US\$2,294 miles), la variación corresponde a las líneas de crédito rotativas y de factoraje que posee la institución, cuyos plazos de vencimiento máximos son a 12 meses, los cuales se encuentran garantizados por pagarés; por su parte, la propiedad de inversión evidenció un incremento de +67.0% (US\$5,387 miles), mismo que representa el 28.15% del total de los activos a la fecha de análisis, el crecimiento en las propiedades de inversión comprenden seis inmuebles con sus construcciones, los cuales están dados en arrendamiento operativo a una compañía relacionada; asimismo la propiedad planta y equipo reportó un mayor comportamiento ubicándose con el 12.74%, el incremento en la participación se debe principalmente por la adquisición de un Inmueble ubicado en una zona de alta plusvalía en la capital del país, por un valor de US\$3,250 miles. Cabe señalar que dichas cuentas concentran el 67.52% del total de activos.

<sup>2</sup> Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

### ESTRUCTURA DE ACTIVOS (PORCENTAJE)



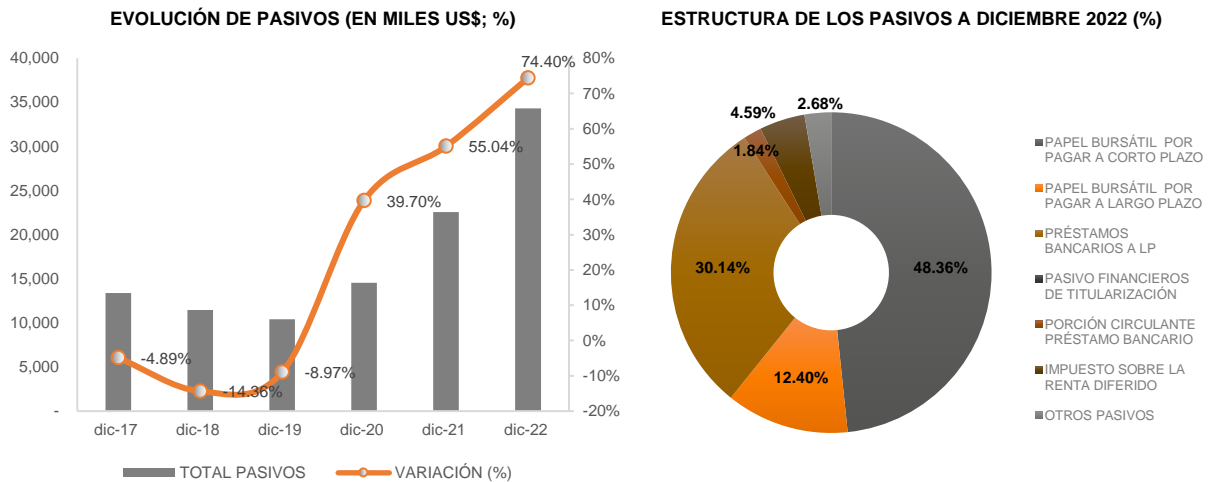
Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

### Pasivos

Al cierre de diciembre de 2022, los pasivos ascendieron a US\$34,330 miles, evidenciando un incremento de 52.1% equivalente a US\$11,755 miles, producto de la estrategia de diversificación en sus fuentes de fondeo, ante la mayor dinámica en el mercado bursátil por medio de emisiones de títulos valores. Cabe precisar que el financiamiento bursátil representa el 60.76% (diciembre 2021: 88.65%) del total de pasivos, el resto se encuentra disperso entre obligaciones bancarias (31.98%), impuesto sobre la renta diferido (4.59%) y otros pasivos (2.68%).

En cuanto a los compromisos por emisión de papel bursátil, estos reportan un saldo de US\$20,858 miles, equivalente a un crecimiento del 21.2% (+US\$3,650 miles), como parte de la autorización de una nueva línea de papel bursátil (PBIMSA02), convirtiéndose en la principal fuente de fondeo de la institución y concentrando el 60.76% del total de pasivos (Corto plazo: 48.36%; Largo plazo: 12.40%).

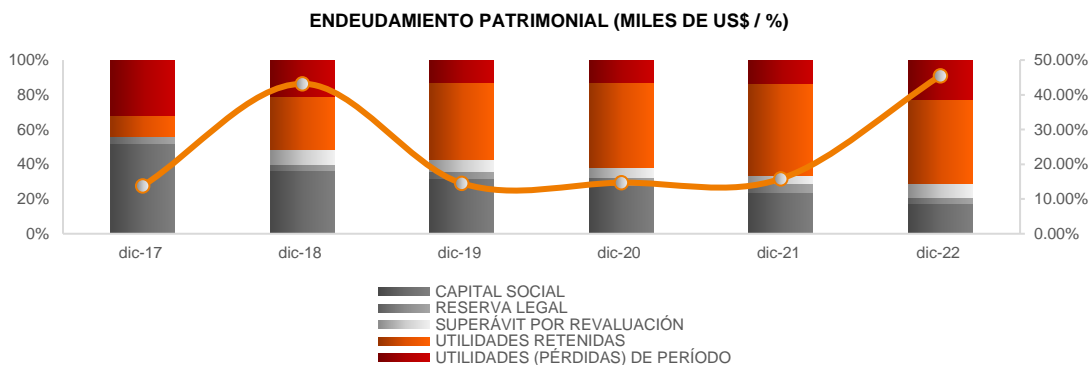
Por su parte, el pasivo financiero de largo plazo compuesto por las obligaciones bancarias cerró en US\$10,997 miles (diciembre 2021; US\$885 miles), exhibiendo un crecimiento de (US\$10,092 miles), dichos préstamos se encuentran garantizados con prenda sin desplazamiento sobre maquinaria y equipo industrial. Respecto al Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora – Inmobiliaria Mesoamericana Cero Uno (FTRTIME01), suscrito en diciembre de 2013 por un monto de US\$9,300 miles, colocado mediante dos tramos, este fue redimido anticipadamente en diciembre de 2022.



Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

### Patrimonio

A diciembre 2022, Inmobiliaria Mesoamericana registró un patrimonio de US\$13,375 miles, con una variación positiva interanual de 38.74% (+US\$3,735 miles), como efecto de la revaluación de activos, la cual a la fecha de análisis cerró en US\$1,071 miles (diciembre 2021; US\$427 miles); acompañado por la generación de utilidades provenientes de actividades de arrendamiento e intermediación, evidenciando una mejora de 27.0% en las utilidades retenidas de la compañía (+US\$1,378 miles). Por su parte, las utilidades del período se ubicaron en US\$3,064 miles, significando un 71.34% del patrimonio.



**Fuente:** Inmobiliaria Mesoamericana / **Elaboración:** PCR

## Riesgos financieros

Los riesgos financieros se refieren a la probabilidad de ocurrencia de un evento que tenga consecuencias negativas derivado del transcurso normal de las operaciones de la entidad. Para una adecuada administración de riesgos, la institución ha definido políticas, comités y procesos que le permiten una adecuada gestión.

### Riesgo de Crédito

La administración de Inmobiliaria Mesoamericana ha desarrollado políticas para el otorgamiento de créditos, de tal forma que la exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten.

El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente. Asimismo, la Inmobiliaria cuenta con un comité de aprobación integrado por el Presidente de la Junta Directiva, el Director Legal y el Ejecutivo Financiero, los cuales determinan la aprobación de cualquier operación que tenga que ver con la adquisición, arrendamiento o venta de bienes inmuebles.

Las operaciones de capital de trabajo decrecientes, arrendamientos o cupos de crédito otorgados por la Inmobiliaria, estarán respaldadas normalmente con documentos (privados o de fuerza ejecutiva) y pagaré general por el valor total de la operación. En este sentido, podrán ser aceptadas garantías hipotecarias, prendarias, seguros de crédito, firmas solidarias de una o más empresas afiliadas, etc. Cabe aclarar que para todo tipo de operación la compañía buscará equiparar las operaciones activas y pasivas, buscando congruencia en los plazos y las tasas de interés.

### Análisis de cartera de crédito

Al período de análisis, la institución cuenta con una cartera de préstamos por cobrar por un valor en capital de US\$26,304 miles, evidenciando una tasa de crecimiento interanual de 53.8% (+US\$9,202 miles), producto de mayores colocaciones en la compañía controladora y créditos a terceros. Cabe destacar que el 73.04% de la cartera se encuentra concentrada en compañías relacionadas y el 26.96% restante corresponde a terceros.

Por su parte, los créditos por tipo de cliente fueron destinados a la compañía controladora y relacionadas, los cuales muestran una expansión del 56.1% (US\$6,908 miles) y préstamos a terceros con una tasa de crecimiento de 47.8% (US\$2,294 miles), este último por líneas de crédito rotativas con plazos de vencimiento hasta de 12 meses, y en menor medida por operaciones de factoraje, los cuales se encuentran garantizados con pagarés y cuentan con plazos hasta 12 meses de vencimiento.

### Calidad de Cartera

En cuanto a la cartera por días mora, se observa que el 97.26% de los préstamos se encuentran al día, evidenciando una menor participación respecto a la reportada en diciembre 2021 (100%). Lo anterior obedece a un leve deterioro en la calidad de la cartera, registrando niveles de mora superiores a los 181 días con un saldo de US\$199 miles, equivalentes a una participación de 2.74% respecto al total de préstamos.

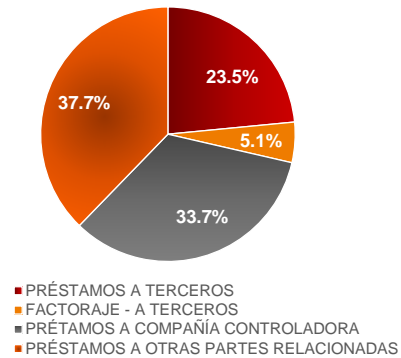
Cabe destacar que, ante posibles pérdidas derivadas de la cartera, la compañía ha realizado las debidas provisiones de incobrabilidad, otorgando el 100% de cobertura sobre la cartera en mora. Como parte de las políticas de crédito de la entidad, el saldo en mora cuenta con garantía fiduciaria por un valor de US\$275 miles, la cual cubre el 137.68% del capital adecuado.



**DETALLE DE CARTERA NETA (EN MILES US\$)**

| COMPONENTE                                       | dic-21        | dic-22        |
|--|---------------|---------------|
| <b>PRÉSTAMOS NETOS POR COBRAR A CLIENTES</b>     | <b>4,797</b>  | <b>7,091</b>  |
| <b>LÍNEA DE CRÉDITO ROTATIVA</b>                 | <b>3,027</b>  | <b>5,814</b>  |
| A CLIENTES TERCEROS                              | 3,027         | 5,814         |
| A PARTES RELACIONADAS                            | -             | -             |
| <b>FACTORAJE</b>                                 | <b>1,216</b>  | <b>1,270</b>  |
| A CLIENTES TERCEROS                              | 1,216         | 1,270         |
| OTRAS CUENTAS POR COBRAR (INTERESES)             | 555           | 7             |
| <b>PRÉSTAMOS NETOS POR COBRAR A RELACIONADAS</b> | <b>12,305</b> | <b>19,213</b> |
| <b>COMPAÑÍA CONTROLADORA</b>                     | <b>8,751</b>  | <b>8,638</b>  |
| PRÉSTAMO POR COBRAR A CORTO PLAZO                | 8,686         | 8,335         |
| CUENTAS POR PAGAR (INTERESES)                    | 66            | 303           |
| <b>OTRAS PARTES RELACIONADAS</b>                 | <b>2,054</b>  | <b>5,615</b>  |
| PRÉSTAMO POR COBRAR PORCIÓN LARGO PLAZO          | 2,000         | 4,389         |
| PRÉSTAMO POR COBRAR - LÍNEA DE CRÉDITO ROTATIVA  | -             | -             |
| CUENTAS POR COBRAR (INTERESES)                   | 54            | 1,226         |
| PRÉSTAMO POR COBRAR DE LARGO PLAZO               | 1,500         | 4,960         |
| <b>TOTAL CARTERA NETA</b>                        | <b>17,102</b> | <b>26,304</b> |

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA BRUTA A DICIEMBRE 2022 (%)**



Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

**Riesgo de Liquidez**

El Riesgo de Liquidez es definido como el riesgo de incapacidad de pago de las obligaciones más inmediatas a través de los activos más líquidos. En este sentido, la entidad cuenta con suficiente efectivo en caja y bancos o en equivalentes de fácil realización, y adicionalmente mantiene apoyo de compañías relacionadas lo cual le permite hacer frente a cualquier necesidad de efectivo para el cumplimiento de sus obligaciones a corto plazo.

Al período de análisis, los activos corrientes reportaron una tasa de crecimiento de 34.8% (+US\$5,973 miles), impulsados por el comportamiento evidenciado en los documentos y cuentas por cobrar y las cuentas por cobrar a partes relacionadas, siendo éstas últimas las que propiciaron mayor dinamismo, alcanzando un crecimiento de US\$5,561 miles.

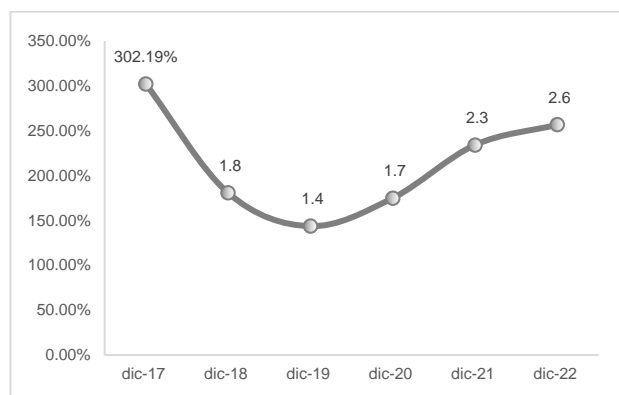
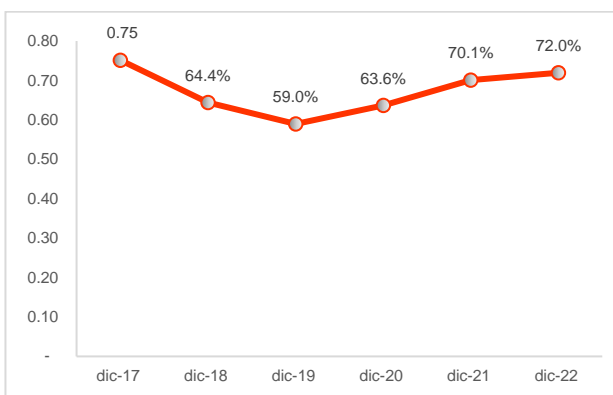
Al analizar la capacidad de pago de Inmobiliaria Mesoamericana, a través del comparativo de sus disponibilidades de corto plazo en relación con sus obligaciones de corto plazo, el indicador de liquidez corriente se ubicó en 1.28 veces, menor al reportado en el período previo (diciembre 2021: 1.63 veces); lo anterior como resultado de la nueva emisión de papel bursátil (PBIMSA02), la cual reporta un crecimiento del 84.5% (+US\$7,602 miles). Por otra parte, el capital de trabajo neto reflejó un saldo de US\$5,073 miles, evidenciando una contracción respecto a diciembre 2021 (US\$6,777 miles).

**Riesgo de Solvencia**

En los últimos años la compañía ha demostrado su capacidad de crecimiento de forma sostenida, la cual es evidenciada por el comportamiento del patrimonio (+38.7%; US\$3,735 miles), gracias a la generación operativa del negocio. Por su parte, los pasivos reflejan una mayor expansión (+52.1%; US\$11,755 miles), impactados por el incremento en las colocaciones de títulos de emisión propia en el mercado de valores (PBIMSA01-02) como parte de su estrategia de fondeo, aunado con el incremento en los préstamos bancarios de largo plazo.

Ante el crecimiento de las obligaciones de Inmobiliaria Mesoamericana, los niveles de endeudamiento patrimonial reflejan una tendencia alcista al pasar de 2.3 a 2.6 veces al período de análisis. Asimismo, el endeudamiento financiero refleja el mismo comportamiento al reportar un índice de 72.0% al período de análisis (diciembre 2021: 70.1%), asociado a los compromisos adquiridos, los cuales han permitido financiar en gran medida las operaciones de la entidad.

Como parte de las estrategias para incrementar su nivel de apalancamiento Inmobiliaria Mesoamericana tiene proyectado incrementar su cartera de préstamos de terceros en US\$7.0 millones para los próximos dos años, además se encuentran tramitando la tercera línea de papel bursátil. Asimismo, la entidad tiene en proceso de análisis la aprobación de cupos con instituciones financieras de Guatemala y Panamá.

**ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL (VECES)<sup>3</sup>****ENDEUDAMIENTO FINANCIERO (%)<sup>4</sup>**

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo

Con el objetivo de mitigar el riesgo operativo de la entidad, la Inmobiliaria posee un manual de políticas y procedimientos elaborado con recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI, por sus siglas en inglés), en el cual establece los procedimientos a seguir en cada una de sus operaciones, así como el compromiso por mantener un personal capacitado.

Las políticas van orientadas a mitigar los riesgos asociados a las actividades de la entidad, adicionalmente, se han constituido comités que permitan identificar de forma temprana los factores que pudiesen afectar el desempeño de la Inmobiliaria. Entre algunas de las políticas aplicadas destacan la política contra el lavado de dinero y activos, la cual permite identificar cada nuevo cliente y proveedor, así como monitorear la actividad de los clientes existentes, con el único fin de evitar ser utilizada como medio para legitimar activos provenientes de actividades delictivas. Asimismo, se cuenta con políticas sobre personas expuestas políticamente (PEPs), lo cual permite contar con sistemas apropiados de manejo de riesgo para determinar si el cliente o beneficiario real es una persona políticamente expuesta, contando con una base de datos sobre la información de sus empresas, ingresos, cargo, lugar de trabajo.

### Resultados Financieros de Inmobiliaria Mesoamericana

Al cierre de diciembre de 2022, los ingresos de Inmobiliaria Mesoamericana totalizaron en US\$5,365 miles, evidenciando un incremento de 50.3% (US\$1,796 miles). Cabe destacar que la principal fuente de ingresos de la institución provienen de actividades de arrendamiento, las cuales concentran el 49.5% de los ingresos totales (diciembre 2021: 80.0%), equivalente a US\$2,655 miles; dichas operaciones registraron una ligera disminución de 7.0% (-US\$199.6 miles), debido a una reducción en el canon estipulado en los contratos que la entidad posee con compañías relacionadas específicamente por arrendamiento de maquinaria y vehículos.

Por su parte, los costos por arrendamiento se ubicaron en US\$702 miles, disminuyendo interanualmente en 21.1% (-US\$187.22 miles), debido a menores gastos por depreciación de los bienes dados en arrendamiento, asociado al período de vida útil de estos. Por lo anterior, la utilidad bruta se ubicó en US\$1,953 miles, reflejando una ligera reducción de 0.6% (-US\$12.4 miles), lo que generó un margen bruto<sup>5</sup> de 73.6%, mejorando su posición respecto al reportado en diciembre 2021 (68.9%).

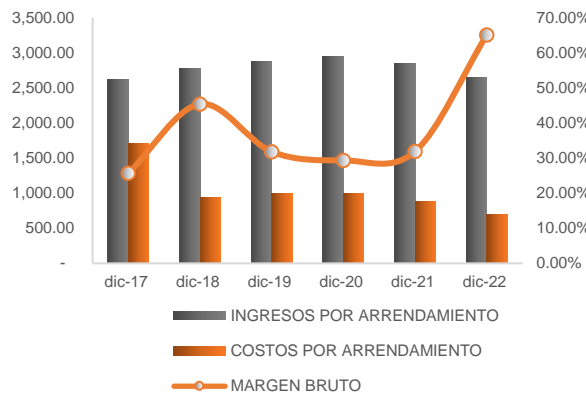
En cuanto a los gastos operacionales, estos totalizaron en US\$753 miles, registrando un aumento de 29.6% (+US\$172.1 miles), producto de la expansión de los gastos de personal +27.3%, aunado con el incremento reportado en otros gastos +32.7%, específicamente por comisiones y otros gastos netos. Es necesario destacar que los niveles de eficiencia operativa siguen siendo adecuados y congruentes con los lineamientos estratégicos de la compañía, al reportar un bajo indicador de gastos operacionales a ingresos totales de 16.0% (diciembre 2021: 14.1%).

<sup>3</sup> Endeudamiento patrimonial: Pasivos/ Patrimonio

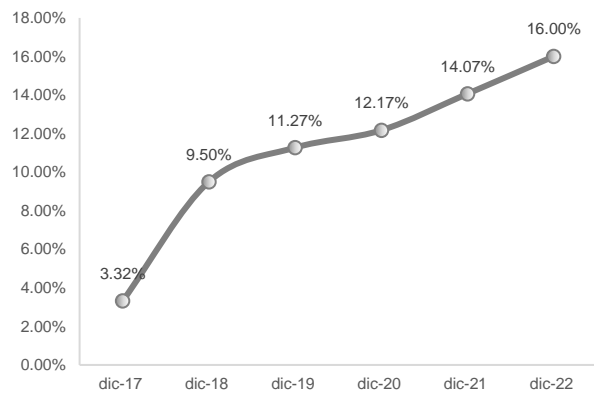
<sup>4</sup> Endeudamiento financiero: Pasivos/Activos

<sup>5</sup> Margen de venta: Utilidad bruta/Ingresos por arrendamiento

### INGRESOS TOTALTES Y MARGEN DE VENTA (MILES US\$ Y %)



### EFICIENCIA OPERATIVA (%)

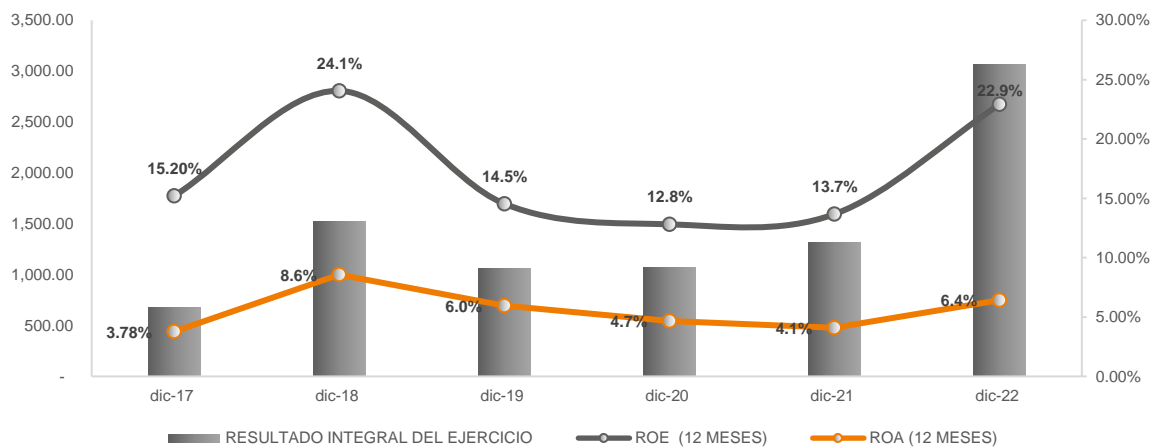


Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Como parte del enfoque estratégico de IME, las operaciones de intermediación financiera han cobrado mayor relevancia a través de la colocación de créditos de capital de trabajo, líneas de crédito rotativas y factoraje, así como préstamos a compañías relacionadas. En ese sentido, los ingresos financieros a diciembre 2022 alcanzaron los US\$2,050 miles, evidenciando una tasa de crecimiento de 60.8% (+US\$775 miles). Dichas operaciones han sido financiadas a través de la colocación de títulos valores y otras obligaciones financieras, sumando US\$1,611 miles en gastos financieros, los cuales muestran un incremento de 30.1% (+US\$373 miles).

Ante la expansión de los otros ingresos +US\$1,996 miles (diciembre 2021; US\$714 miles), los cuales se vieron favorecidos por la revaluación de activos y menores costos a la fecha de análisis, la utilidad neta se ubicó en US\$3,064 miles, reportando una tasa de crecimiento interanual de 132.5% (US\$1,746 miles), en ese sentido, al evaluar la utilidad de los últimos doce meses, esta mantuvo un comportamiento estable soportada en el buen desempeño de las actividades de intermediación (+60.8%), lo que permitió que la rentabilidad sobre el patrimonio a doce meses (ROE) se posicionara en 22.9%, superior respecto al 13.7% registrado en diciembre 2021. Asimismo, la rentabilidad sobre activos a doce meses (ROA), presentó la misma tendencia al pasar de 4.1% a 6.4% al período de análisis.

### UTILIDAD DEL EJERCICIO E INDICADORES DE RENTABILIDAD (MILES US\$ Y %)



Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

## Presencia Bursátil

### Emisión de Papel Bursátil – PBIMSA01

La emisión se compone por Papeles Bursátiles, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo de Inmobiliaria Mesoamericana. Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión se encuentra dividida en una serie de tramos por la suma de hasta US\$10 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

**DETALLE DE LA EMISIÓN**

| Monto Emisión      | Plazo Máximo de Emisión | Valor Nominal Unitario |
|--------------------|-------------------------|------------------------|
| US\$ 10,000,000.00 | 132 meses               | US\$ 100.00            |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

A continuación, se establecen las principales características de la Emisión.

**DATOS BASICOS DE LA EMISIÓN**

| Nombre del emisor                 | Inmobiliaria Mesoamericana S.A de C.V.  |
|-----------------------------------|---|
| <b>Denominación</b>               | <b>PBIMSA01</b>   |
| <b>Clase de Valor</b>             | Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos.  |
| <b>Monto máximo de la emisión</b> | El monto de la emisión es de diez millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,000,000.00). El plazo del programa de emisión es de once años contados a partir de la fecha de la autorización de inscripción de la emisión por parte de la Bolsa de Valores, dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos, desde 15 días hasta 3 años. Los valores se pueden emitir a descuento o valor par.   |
| <b>Plazo de la emisión</b>        | Dentro de los once años de autorización para su negociación, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., podrá realizar colocaciones sucesivas de valores con un plazo no mayor al establecido y sin exceder el monto máximo autorizado en el programa.<br>En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, podrán:<br>1) No tener garantía específica.<br>2) Estar garantizados con algunas de las siguientes figuras, o una combinación de dos o más de ellas:<br>a) Garantías Reales, con activos tangibles o intangibles:<br>o Dentro de las garantías reales tangibles se podrán considerar la constitución de Hipotecas sobre bienes inmuebles que la emisora posea a su nombre al momento requerido, o bien Prendas con o sin desplazamiento a constituirse sobre bienes muebles de su propiedad, tales como maquinaria, inventarios de materia prima, vehículos, entre otros similares.<br>o Para garantías reales sobre activos intangibles se podrán considerar Prendas sobre cuentas por cobrar determinadas o inversiones que Inmobiliaria posea en un futuro.<br>b) Avales:<br>o Los avales podrán ser garantías fiduciarias otorgadas por entidades afiliadas a Inmobiliaria, que formen parte del grupo empresarial al que pertenece.<br>c) Bancarias:<br>o Dentro de las garantías bancarias se podrán otorgar Fianzas Bancarias, emitidas por instituciones reguladas.<br>d) De seguros:<br>o También podrán ser consideradas las Fianzas de Aseguradoras reguladas.<br>o Seguros de Crédito se podrían contratar para garantizar alguna emisión. |
| <b>Garantía de la Emisión</b>     | Las garantías antes indicadas podrán tener las características siguientes:<br>1. El plazo de vencimiento será igual o mayor a la caducidad de la emisión, pero permanecerá vigente hasta la completa cancelación del tramo garantizado;<br>2. En caso de ser una garantía real, su monto será al menos de un ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo garantizado;<br>3. Las garantías reales deberán estar debidamente inscritas en el registro correspondiente;<br>4. En caso de cancelación o vencimiento de alguna garantía, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. deberá sustituir dicha garantía por otra u otras de características análogas;<br>5. Las sustituciones deberán efectuarse conforme a las regulaciones aplicables para el manejo de las garantías de las emisiones aprobadas por el Comité de Normas y por la Bolsa de Valores de El Salvador;<br>6. Los detalles de la garantía a otorgar deberán expedirse con la mayor claridad posible para información oportuna en el momento de la colocación del tramo;<br>7. Los documentos de la garantía se presentarán de acuerdo con el plazo establecido en la NRP-10 conforme se realicen las negociaciones de los tramos que cuenten con dicha garantía.<br>8. De ser necesario, la ejecución de la garantía se realizará conforme a las reglas del proceso mercantil correspondiente.  |
| <b>Forma de pago</b>              | El capital se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagado al vencimiento, y los intereses se podrán pagar mensuales, trimestrales, semestrales o anualmente; a partir de la primera fecha establecida de pago. El capital e intereses se pagarán a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.). En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los titulares de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la cuota correspondiente a capital.  |
| <b>Destino de los recursos:</b>   | Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., en reestructuración de deuda y como capital de trabajo en el financiamiento de futuras operaciones con Grupo SigmaQ y con terceros.  |
| <b>Prelación de pagos</b>         | En caso de que Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación de su giro, las obligaciones del emisor serán cubiertas a sus acreedores, incluyendo todos los papeles bursátiles de la presente emisión, con los flujos de las garantías presentadas; y solamente en su defecto, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el derecho común.  |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

A diciembre 2022, el saldo de la emisión de Papel Bursátil de Inmobiliaria Mesoamericana (PBIMSA01) fue de US\$10,450 miles, distribuidos en nueve tramos que van desde un plazo de tres hasta los veinticuatro meses, con una tasa de interés promedio de 6.6%. Cabe destacar que los tramos negociados no cuentan con garantía específica.

**DETALLE DE PBIMSA01 (EN MILES US\$ Y %)**

| TRAMOS VIGENTES    | MONTO NEGOCIADO | GARANTIZADO | FECHA DE COLOCACIÓN | FECHA DE VENCIMIENTO | PLAZO | TASA        | PAGO INTERESES |
|--------------------|-----------------|-------------|---------------------|----------------------|-------|-------------|----------------|
| PBIMSA01 -TRAMO 9  | 1,500           | NO          | 11/6/2021           | 12/6/2023            | 24    | 7.0%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 11 | 2,000           | NO          | 21/6/2021           | 21/6/2023            | 24    | 7.0%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 16 | 1,000           | NO          | 11/7/2022           | 11/7/2024            | 24    | 7.0%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 17 | 1,000           | NO          | 11/7/2022           | 11/7/2024            | 24    | 7.0%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 18 | 1,000           | NO          | 16/9/2022           | 13/9/2024            | 24    | 7.0%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 19 | 500             | NO          | 19/9/2022           | 20/3/2023            | 6     | 5.5%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 20 | 1,500           | NO          | 15/11/2022          | 13/2/2023            | 3     | 5.0%        | MENSUAL        |
| PBIMSA01 -TRAMO 21 | 850             | NO          | 13/12/2022          | 13/6/2023            | 6     | 7.0%        | AL VENCIMIENTO |
| PBIMSA01 -TRAMO 22 | 1,100           | NO          | 27/12/2022          | 27/6/2023            | 6     | 7.0%        | MENSUAL        |
| <b>TOTAL</b>       | <b>10,450</b>   |             |                     |                      |       | <b>6.6%</b> |                |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

**Emisión de Papel Bursátil – PBIMSA02**

La emisión se compone por Papeles Bursátiles, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo de Inmobiliaria Mesoamericana. Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión se encuentra dividida en una serie de tramos por la suma de hasta US\$12 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

**DETALLE DE LA EMISIÓN**

| Monto Emisión      | Plazo Máximo de Emisión | Valor Nominal Unitario |
|--------------------|-------------------------|------------------------|
| US\$ 12,000,000.00 | 132 meses               | US\$ 100.00            |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

A continuación, se establecen las principales características de la Emisión.

**DATOS BASICOS DE LA EMISIÓN**

| Nombre del Emisor          | Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.   |
|----------------------------|--|
| Denominación de la Emisión | <b>PBIMSA02</b>  |
| Clase de Valor             | Papeles Bursátiles, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. por medio de un programa de colocaciones sucesivas a diferentes plazos a través de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.   |
| Monto Máximo de la Emisión | El monto de la emisión es de doce millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$12,000,000.00). Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., podrá realizar múltiples colocaciones de diversos plazos, siempre y cuando el monto en circulación en un momento dado no exceda esta cantidad.   |
| Garantía de la Emisión     | En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos del Papel Bursátil representados por anotaciones electrónicas en cuenta, podrán estar garantizados con alguna de las siguientes figuras, o una combinación de dos o más de ellas:<br>a) Garantías Reales, con activos tangibles o intangibles:<br>a.1) Dentro de las garantías reales tangibles se podrán considerar la constitución de Hipotecas sobre bienes inmuebles que la emisora posea a su nombre al momento requerido, o bien Prendas con o sin desplazamiento a constituirse sobre bienes muebles de su propiedad, tales como maquinaria, inventarios de materia prima, vehículos, entre otros similares.<br>a.2) Para garantías reales sobre activos intangibles se podrán considerar Prendas sobre cuentas por cobrar determinadas o inversiones que Inmobiliaria posea en un futuro.<br>b) Avales:<br>b.1) Los Avales podrán ser garantías fiduciarias otorgadas por entidades afiliadas a Inmobiliaria, que formen parte del grupo empresarial al que pertenece.<br>c) Bancarias:<br>c.1) Dentro de las garantías bancarias se podrán otorgar Fianzas Bancarias, emitidas por instituciones reguladas.<br>d) De seguros:<br>d.1) También podrán ser consideradas las Fianzas de Aseguradoras reguladas.<br>d.2) Seguros de Crédito se podrán contratar para garantizar una emisión.<br>No obstante, lo anterior se podrán emitir tramos sin una garantía específica.<br>Las garantías antes indicadas podrán tener las características siguientes:<br>1. El plazo de vencimiento será igual o mayor a la caducidad de la emisión, pero permanecerá vigente hasta la completa cancelación del tramo garantizado;<br>2. En caso de ser una garantía real, su monto será al menos de un ciento veinticinco por ciento del monto comprendido en el tramo garantizado;<br>3. Las garantías reales deberán estar debidamente inscritas en el registro correspondiente;<br>4. En caso de cancelación o vencimiento de alguna garantía, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. deberá sustituir dicha garantía por otra u otras de características análogas;<br>5. Las sustituciones deberán efectuarse conforme a las regulaciones aplicables para el manejo de las garantías de las emisiones aprobadas por el Comité de Normas y por la Bolsa de Valores de El Salvador;<br>6. Los detalles de la garantía a otorgar deberán expedirse con la mayor claridad posible para información oportuna en el momento de la colocación del tramo;<br>7. Los documentos de la garantía se presentarán de acuerdo con el plazo establecido en la NRP-10 conforme se realicen las negociaciones de los tramos que cuenten con dicha garantía.<br>8. De ser necesario, la ejecución de la garantía se realizará conforme a las reglas del proceso mercantil correspondiente. |
| Interés Moratorio          | En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los titulares de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la cuota correspondiente a capital.   |
| Prelación de Pagos         | En caso de que Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación de su giro, las obligaciones del emisor serán cubiertas a sus acreedores, incluyendo todos los papeles bursátiles de la presente emisión, con los flujos de las garantías presentadas; y solamente en su defecto, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el derecho común.   |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

A diciembre 2022, el saldo de la emisión de Papel Bursátil de Inmobiliaria Mesoamericana (PBIMSA02) fue de US\$11,500 miles, distribuidos en doce tramos que van desde un plazo de doce hasta los veinticuatro meses, con una tasa de interés promedio de 6.70%. Cabe destacar que los tramos se negociaron sin garantía específica.

| DETALLE DE PBIMSA02 (EN MILES US\$ Y %) |                 |             |                     |                      |       |              |                |
|---|-----------------|-------------|---------------------|----------------------|-------|--------------|----------------|
| TRAMOS VIGENTES                         | MONTO NEGOCIADO | GARANTIZADO | FECHA DE COLOCACIÓN | FECHA DE VENCIMIENTO | PLAZO | TASA         | PAGO INTERESES |
| PBIMSA02 -TRAMO 3                       | 1,000           | NO          | 28/10/2021          | 27/10/2023           | 24    | 7.25%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 4                       | 500             | NO          | 5/11/2021           | 3/11/2023            | 24    | 7.25%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 5                       | 1,500           | NO          | 25/11/2021          | 24/5/2023            | 18    | 7.00%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 6                       | 1,000           | NO          | 7/12/2021           | 7/12/2023            | 24    | 7.25%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 7                       | 1,000           | NO          | 21/12/2021          | 21/12/2023           | 24    | 7.25%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 8                       | 1,000           | NO          | 17/2/2022           | 17/2/2023            | 12    | 6.75%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 9                       | 1,000           | NO          | 24/2/2022           | 24/2/2023            | 12    | 6.75%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 10                      | 1,000           | NO          | 24/3/2022           | 22/3/2024            | 24    | 7.00%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 11                      | 1,000           | NO          | 5/10/2022           | 3/1/2023             | 3     | 4.90         | AL VENCIMIENTO |
| PBIMSA02 -TRAMO 12                      | 500             | NO          | 21/10/2022          | 18/4/2024            | 18    | 7.00%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 13                      | 500             | NO          | 31/10/2022          | 29/4/2024            | 18    | 7.00%        | MENSUAL        |
| PBIMSA02 -TRAMO 14                      | 1,500           | NO          | 12/12/2022          | 13/3/2023            | 3     | 5.00%        | MENSUAL        |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>11,500</b>   |             |                     |                      |       | <b>6.70%</b> |                |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

### Proceso de Colocación

El proceso de colocación da inicio desde el momento en que Inmobiliaria Mesoamericana requiere una fuente de financiamiento con el objetivo de incrementar su capital de trabajo y la reestructuración de la deuda.

Luego de la colocación y liquidación, la Central de Depósitos de Valores (CEDEVAL) se encarga de anotar electrónicamente en la cuenta de cada inversionista, el monto invertido y la transferencia de los fondos pagados son trasladados a Inmobiliaria Mesoamericana; lo cual se hace mediante la "entrega contra pago", es decir CEDEVAL no deposita los títulos, sin antes haber recibido el dinero.

### Custodia y Depósito

La emisión del Papel Bursátil representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta está depositada en los registros electrónicos que lleva la CENTRAL DE DEPÓSITO DE VALORES, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.), para lo cual será necesario presentar la Escritura Pública de Emisión correspondiente a favor de la depositaria y la certificación del Asiento Registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero a la que se refiere el párrafo final del artículo 35 de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

## Resumen de Estados Financieros Auditados

### Inmobiliaria Mesoamericana

| <b>BALANCE GENERAL (MILES DE US\$)</b>                                  |               |               |               |               |               |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>COMPONENTE</b>   | dic-18        | dic-19        | dic-20        | dic-21        | dic-22        |
| <b>ACTIVOS</b>  |               |               |               |               |               |
| EFFECTIVO   | 177           | 139           | 49            | 246           | 969           |
| INVERSIONES Y VALORES A CORTO PLAZO                                     | -             | -             | -             | 1,031         | 1,005         |
| DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR   | 39            | 35            | 3,006         | 4,797         | 7,091         |
| CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS                                | -             | -             | -             | 54            | 5,615         |
| PRÉSTAMOS POR COBRAR PARTES RELACIONADAS                                | 54            | 54            | 4,404         | 10,691        | 8,335         |
| CUENTA RESTRINGIDA FONDO DE TITULARIZACIÓN                              | 220           | 220           | 220           | 220           | -             |
| GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO   | 8             | 84            | 141           | 140           | 136           |
| <b>ACTIVOS CIRCULANTE</b>   | <b>498</b>    | <b>531</b>    | <b>7,819</b>  | <b>17,178</b> | <b>23,151</b> |
| CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS LP                          | 3,500         | 3,500         | 1,500         | 1,500         | 4,960         |
| PROPIEDAD DE INVERSIÓN  | -             | 7,726         | 7,809         | 8,042         | 13,430        |
| PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO  | 13,788        | 5,102         | 5,136         | 4,951         | 6,077         |
| ACTIVO POR DERECHO DE USO   | -             | 820           | 621           | 544           | 87            |
| <b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>  | <b>17,288</b> | <b>17,149</b> | <b>15,066</b> | <b>15,037</b> | <b>24,554</b> |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>  | <b>17,786</b> | <b>17,680</b> | <b>22,884</b> | <b>32,216</b> | <b>47,705</b> |
| <b>PASIVOS</b>  |               |               |               |               |               |
| PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVO FINANCIERO POR TITULARIZACIÓN A LARGO PLAZO | 926           | 996           | 562           | 607           | -             |
| PORCIÓN CIRCULANTE PRÉSTAMO BANCARIO A LARGO PLAZO                      | 203           | 190           | 860           | 332           | 631           |
| PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVO POR ARRENDAMIENTO                           | 240           | 177           | 103           | 57            | 24            |
| PAPEL BURSÁTIL POR PAGAR A CORTO PLAZO                                  | -             | -             | 6,515         | 9,000         | 16,602        |
| CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS                                 | 197           | 485           | 437           | 66            | 303           |
| CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES   | 247           | 40            | 82            | 112           | 105           |
| INTERESES POR PAGAR   | -             | 35            | 35            | 38            | 76            |
| IMPUESTOS SOBRE LA RENTA POR PAGAR                                      | 92            | 103           | 162           | 189           | 337           |
| <b>PASIVO CIRCULANTE</b>  | <b>1,905</b>  | <b>2,026</b>  | <b>8,756</b>  | <b>10,401</b> | <b>18,078</b> |
| PASIVO FINANCIEROS DE TITULARIZACIÓN A LARGO PLAZO                      | 4,365         | 3,366         | 2,804         | 2,197         | -             |
| PRÉSTAMOS BANCARIOS A LARGO PLAZO                                       | 358           | 379           | 341           | 553           | 10,346        |
| PASIVO POR ARRENDAMIENTO  | 427           | 223           | 120           | 96            | 72            |
| PAPEL BURSÁTIL POR PAGAR A LARGO PLAZO                                  | -             | -             | -             | 8,208         | 4,256         |
| PASIVO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO                             | 896           | 929           | 1,040         | 1,121         | 1,575         |
| OBLIGACIÓN LABORAL Y PROVISIONAL DE RETIRO VOLUNTARIO                   | -             | -             | -             | -             | 4             |
| CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DE DEUDA A LP                                 | 3,500         | 3,500         | 1,500         | -             | -             |
| <b>TOTAL PASIVO NO CIRCULANTE</b>                                       | <b>9,545</b>  | <b>8,397</b>  | <b>5,805</b>  | <b>12,174</b> | <b>16,252</b> |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>  | <b>11,450</b> | <b>10,423</b> | <b>14,561</b> | <b>22,575</b> | <b>34,330</b> |
| <b>PATRIMONIO</b>   |               |               |               |               |               |
| CAPITAL SOCIAL  | 2,302         | 2,302         | 2,302         | 2,302         | 2,302         |
| RESERVA LEGAL   | 231           | 302           | 395           | 494           | 460           |
| SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN   | 544           | 499           | 463           | 427           | 1,071         |
| UTILIDADE RETENIDAS   | 1,913         | 3,233         | 4,097         | 5,100         | 6,478         |
| UTILIDADES (PÉRDIDAS) DE PERÍODO  | 1,346         | 921           | 1,067         | 1,318         | 3,064         |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>   | <b>6,335</b>  | <b>7,256</b>  | <b>8,323</b>  | <b>9,641</b>  | <b>13,375</b> |
| <b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>                                      | <b>17,786</b> | <b>17,680</b> | <b>22,884</b> | <b>32,216</b> | <b>47,705</b> |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

| <b>ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE US\$)</b>      |              |              |              |              |              |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>COMPONENTE</b>                                | dic-18       | dic-19       | dic-20       | dic-21       | dic-22       |
| INGRESOS POR ARRENDAMIENTO                       | 2,777        | 2,873        | 2,943        | 2,854        | 2,655        |
| COSTO DE ARRENDAMIENTO                           | 937          | 990          | 997          | 889          | 702          |
| <b>UTILIDAD BRUTA</b>                            | <b>1,840</b> | <b>1,883</b> | <b>1,946</b> | <b>1,965</b> | <b>1,953</b> |
| <b>OTROS INGRESOS</b>                            |              |              |              |              |              |
| INGRESOS POR OPERACIONES DE PRÉSTAMOS A CLIENTES | -            | -            | 189          | 714          | 2,710        |
| GANANCIA POR AJUSTE AL VALOR RAZONABLE           | -            | -            | 83           | 234          | 2,030        |
| <b>GASTOS DE OPERACIÓN</b>                       | <b>319</b>   | <b>374</b>   | <b>442</b>   | <b>581</b>   | <b>753</b>   |
| GASTOS ADMINISTRATIVOS                           | 141          | 239          | 284          | 333          | 424          |
| OTROS GASTOS                                     | 178          | 135          | 158          | 248          | 329          |
| <b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>                     | <b>1,522</b> | <b>1,509</b> | <b>1,693</b> | <b>2,099</b> | <b>3,910</b> |
| (GASTOS) INGRESOS FINANCIEROS NETOS              | -            | -            | -            | -            | -            |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>               | <b>1,185</b> | <b>1,116</b> | <b>1,404</b> | <b>1,654</b> | <b>3,668</b> |
| IMPUESTO SOBRE LA RENTA                          | 383          | 195          | 337          | 337          | 604          |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                             | <b>802</b>   | <b>921</b>   | <b>1,067</b> | <b>1,318</b> | <b>3,064</b> |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS**

| COMPONENTE                                 | dic-18   | dic-19   | dic-20  | dic-21  | dic-22   |
|--|----------|----------|---------|---------|----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>                            |          |          |         |         |          |
| LIQUIDEZ GENERAL                           | 0.15     | 0.15     | 0.87    | 1.63    | 1.28     |
| LIQUIDEZ INMEDIATA (SIN INVENTARIOS Y CXC) | 0.10     | 0.11     | 0.02    | 0.14    | 0.43     |
| CAPITAL DE TRABAJO SIMPLE                  | -1407.52 | -1495.25 | -937.62 | 6777.40 | 5,072.98 |
| <b>RENTABILIDAD</b>                        |          |          |         |         |          |
| MARGEN BRUTO                               | 66.3%    | 65.5%    | 66.1%   | 68.9%   | 73.6%    |
| MARGEN OPERATIVO                           | 61.2%    | 57.2%    | 51.1%   | 48.5%   | 45.2%    |
| MARGEN NETO SOBRE INGRESOS                 | 45.4%    | 31.8%    | 29.4%   | 31.9%   | 80.1%    |
| ROE (12 MESES)                             | 24.1%    | 14.5%    | 12.8%   | 13.7%   | 24.2%    |
| ROA (12 MESES)                             | 8.6%     | 6.0%     | 4.7%    | 4.1%    | 6.4%     |
| <b>EFICIENCIA</b>                          |          |          |         |         |          |
| GASTOS OPERACIONALES/INGRESOS TOTALES      | 9.5%     | 11.3%    | 12.2%   | 14.1%   | 16.0%    |
| MARGEN BRUTO/GASTOS DE OPERACIÓN (VECES)   | 5.77     | 5.04     | 4.40    | 3.38    | 2.59     |
| <b>ENDEUDAMIENTO/APALANCAMIENTO</b>        |          |          |         |         |          |
| RAZON DE ENDEUDAMIENTO                     | 64.4%    | 59.0%    | 63.6%   | 70.1%   | 72.0%    |
| DEUDA TOTAL A PATRIMONIO - VECES           | 1.81     | 1.44     | 1.75    | 2.34    | 2.71     |
| DEUDA FINANCIERA A PATRIMONIO - VECES      |          | 1.19     | 1.53    | 2.18    | 2.52     |
| ACTIVOS/PATRIMONIO                         | 2.81     | 2.44     | 2.75    | 3.34    | 3.77     |
| PATRIMONIO A ACTIVO TOTAL                  | 35.6%    | 41.0%    | 36.4%   | 29.9%   | 26.6%    |
| COBERTURA DE INTERESES                     | 1.49     | 1.50     | 1.39    | 0.76    | 0.59     |

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

**Nota sobre información empleada para el análisis**

*La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.*

*Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.*