

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

Comité No.102/2025						
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024			Fecha de comité: 28 de abril de 2025			
Periodicidad de actualización: semestral			Sector Inmobiliario, El Salvador			
Equipo de Análisis						
Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com		Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471		
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	jun-22	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24
Fecha de comité	30/09/2022	24/04/2023	11/10/2023	26/03/2024	30/10/2024	28/04/2025
Emisor	EA	EA	EA	EA	EA	EA
Papel Bursátil						
Papel Bursátil						
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo						
Con garantía	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Sin garantía	A	A	A	A	A	A
Perspectiva	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, Pacific Credit Rating (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 (PBMSA01, PBMSA02 y PBMSA03) todas con perspectiva “Estable”** con información auditada al 31 de diciembre de 2024.

La clasificación se fundamenta en la buena capacidad de pago que demuestra Inmobiliaria Mesoamericana, respaldada por el rendimiento generado por su cartera de préstamos con terceros, con una diversificación buena. Además, se consideran los adecuados niveles de solvencia, rentabilidad y liquidez. Finalmente, se toma en cuenta el soporte técnico y experiencia del Grupo Sigma Q.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Estructura de gobierno corporativo buena.** La calificadora considera como buena la estructura organizativa de la entidad, regida por una política de gobierno corporativo que define claramente las funciones y responsabilidades de sus miembros. PCR resalta como fortaleza la experiencia profesional de sus administradores, lo que garantiza una gestión eficiente y un cumplimiento normativo efectivo.
- **Rentabilidad adecuada.** En opinión de la agencia, la entidad presenta resultados financieros adecuados, con expectativa de mejora gradual mediante su estrategia crediticia y sinergias con su *holding*, acompañado de una gestión eficiente del costo. A diciembre 2024, el ROA fue 2.6% y el ROE 9.3%, inferiores al promedio quinquenal (ROA: 4.3%, ROE: 14.3%), ocasionado por los mayores costos financieros que han afectado a IME.
- **Solvencia apropiada.** IME presenta niveles de solvencia apropiados, respaldados por un apalancamiento patrimonial de 2.6x, en línea con su comportamiento histórico de los últimos cinco años (2.3x). Esta dinámica es resultado de la estructura de financiamiento de la entidad, basada en el papel bursátil y préstamos con entidades financieras. El patrimonio de la entidad ascendió a USD 17.385 millones, lo que representó un incremento interanual del 13.1% y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 20.2% en los últimos cuatro años.
- **Calidad de cartera buena.** En opinión de PCR, la calidad de la cartera de IME es buena y estable, respaldada por su modelo de negocio y gestión adecuada. Al cierre de diciembre de 2024, la cartera en mora fue de 2.9%, en línea con su comportamiento histórico. La cartera neta alcanzó USD 36.1 millones, registrando un crecimiento interanual del 27.7%, impulsado principalmente por un aumento del 53.8% en los créditos otorgados a terceros. La cartera presenta una adecuada diversificación por sector económico, destacando que el 40.1% del total corresponde a colocaciones en instituciones financieras. Asimismo, el 99.7% de los préstamos se encuentra clasificado en las categorías de menor riesgo, mientras que el 26.95% cuenta con garantías reales, y el resto con garantías fiduciarias u otras formas de respaldo.
- **Fondeo consistente con la expansión de las operaciones.** La estructura de fondeo de la entidad es adecuada. La principal fuente de fondeo proviene del papel bursátil el cual representa el 61.3% del total de la deuda de la entidad. Este crecimiento en las obligaciones financieras está alineado con la expansión del negocio, ya que ha permitido financiar, en parte, las operaciones y el crecimiento de la cartera de la entidad. Adicionalmente, los pasivos totalizaron USD 44,780 miles, creciendo interanualmente en 29.3% y estos están compuestos principalmente por las obligaciones financieras.

Factores claves

- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen un crecimiento sostenido de los ingresos generados por el arrendamiento y la cartera de préstamos de la entidad, que fortalezca su posicionamiento, junto a una diversificación adecuada en la colocación de créditos en sectores económicos y clientes, con alta calidad y capacidad de pago. Adicionalmente, se consideraría la estabilidad en los niveles de rentabilidad sustentados por el buen desempeño de intermediación y una gestión eficiente del costo. Finalmente, la estabilidad sostenida en los niveles de solvencia dentro del horizonte de la calificación.
- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluye una reducción significativa de los ingresos generados por el arrendamiento y la cartera de crédito de la entidad, con altos niveles de morosidad que limite la generación de ingresos y deterioro en la calidad crediticia de los clientes terceros. Adicionalmente, una disminución en los niveles de liquidez y solvencia que genere presiones sobre la estabilidad financiera y operativa de la entidad. Finalmente, una ineficiente gestión del costo y reducción sostenida de los niveles de rentabilidad, así como el incumplimiento del pago oportuno de sus obligaciones financieras.

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 06 de noviembre de 2023. 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

PCR usó los estados financieros auditados de 2019 a 2024. Adicionalmente, se usó información proporcionada por la institución para el detalle de cartera de préstamos, las políticas y controles utilizados por la entidad para la gestión integral de riesgos. Finalmente, se consideró el prospecto y los detalles de los tramos emitidos hasta la fecha de corte para la evaluación del instrumento calificado.

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 previsibles)

Al período de análisis no se han evidenciado factores negativos que impacten las operaciones de Inmobiliaria. No obstante, la posición financiera de uno de los principales clientes relacionados 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 fluctuación de los precios de materia prima.

Hechos de Importancia

- La Junta General de Accionistas de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., en su reunión del 26 de diciembre de 2024, aprobó un aumento del capital social en la parte variable por USD 4,930,600.00, mediante la emisión de nuevas acciones. Este incremento se financiará con la capitalización de utilidades pendientes de ejercicios anteriores por USD 4,515,441.00 y la compensación de créditos del accionista mayoritario por USD 415,159.00.
- El 23 de julio de 2024, la empresa accionista mayoritaria acordó otorgar a Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. una fianza de USD 10,500,000.00 para garantizar sus emisiones de papel bursátil (PBIMSA01, PBIMSA02, PBIMSA03) en la Bolsa de Valores de El Salvador, con vencimiento el 21 de noviembre de 2034.
- El 31 de mayo de 2024, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. recibió facilidades financieras de Banco Hipotecario, S.A. por USD 3,400,000.00 y USD 1,600,000.00. Estos fondos se destinarán a la adquisición de inmueble productivo y capital de trabajo para la colocación de arrendamientos y operaciones de financiamiento con clientes terceros.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado signos de estabilización, registrando una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024. Este desempeño ha sido favorecido por la flexibilización de las políticas monetarias, las cuales han brindado apoyo a la actividad económica y contribuido al cumplimiento de los objetivos inflacionarios establecidos por los bancos centrales. Sin embargo, aunque la estabilidad en la tasa de crecimiento es un factor positivo, esta sigue siendo insuficiente para contrarrestar los efectos adversos derivados de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Según las proyecciones del Banco Mundial, se espera que el crecimiento económico global se mantenga en 2.7% durante 2025 y 2026. En su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales, la institución también prevé que las economías emergentes continuarán experimentando un crecimiento en torno al 4%, aunque esta cifra se encuentra por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. Este escenario presenta desafíos significativos para los países emergentes, particularmente en lo que respecta a la lucha contra la pobreza y la promoción del desarrollo económico sostenible.

El cambio de administración en Estados Unidos a inicios de 2025 ha marcado un giro significativo en la política comercial del país, caracterizado por la amenaza y la implementación de aranceles sobre las economías vecinas, así como sobre China y otras economías emergentes. Esta nueva postura comercial plantea riesgos de distorsiones en los mercados globales, con efectos adversos potenciales sobre las economías emergentes, las cuales podrían enfrentar tensiones adicionales en sus flujos comerciales y en sus cadenas de suministro.

Adicionalmente, un factor crucial a considerar es la crisis migratoria, exacerbada en gran medida por el endurecimiento de los regímenes autoritarios en diversas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado políticas de deportaciones masivas, lo que no solo intensifica la presión sobre el sistema migratorio del país, sino que también agrava las dinámicas socioeconómicas y geopolíticas en las economías de origen y destino de los flujos migratorios, que a su vez podrían generar una reducción en los flujos de remesas hacia los países que tienen una alta dependencia de dichos ingresos en sus economías.

En el contexto de tasas de interés, durante el 2024 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) realizó 3 recortes desde 5.25% hasta 4.25% a medida que los niveles de inflación se moderaban y la economía estadounidense mostraba signos de estabilidad y crecimiento. Las expectativas para 2025 se mantienen en dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, hasta alcanzar el rango de 3.5% y 3.75%; lo que dependerá de los signos que muestre la economía y los efectos de la política comercial y monetaria, así como la evolución de los niveles inflacionarios de Estados Unidos.

Desempeño económico de El Salvador

La actividad económica del país se ha moderado en el segundo semestre de 2024. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento interanual de 1.58% al tercer trimestre, similar al del segundo trimestre (1.53%); pero por debajo del registrado en el primero (3.45%) e inferior a las expectativas que tenía el Banco Central de Reserva (BCR) para el 2024 (3.5%). Lo anterior se explica a partir de que 7 de las 21 actividades usadas en la medición de PIB reportan variaciones negativas, dentro de las que destacan la de administración pública y defensa (-3.55%), enseñanza (-3.44%), transporte y almacenamiento (-2.29%), explotación de minas y canteras (-1.63%) e industrias manufactureras (-1.34%). La actividad que presenta un mayor repunte es la de financieras y seguros con un crecimiento interanual de 9.49%, seguida de actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (6.12%) y actividades de atención a la salud humana social (5.04%).

Por otra parte, la inflación ha reportado los niveles más bajos después de haber alcanzado rangos históricos postpandemia. A diciembre de 2024 el Índice de Precios al Consumidor (IPC) resultó en 0.29%. Este comportamiento ha estado influenciado por las divisiones de la canasta básica de alimentos y bebidas no alcohólicas (-0.47%),

recreación y cultura (-2.51%), muebles y artículos para el hogar (-2.18%), transporte (-1.58%) y comunicaciones (-0.39%). En términos anuales se observa una reducción significativa en el índice que cerró en 2023 en 1.23%.

Uno de los sectores que ha sido el impulsor de la economía es el financiero que ha mostrado resiliencia y un buen dinamismo al reportar una cartera de préstamos neta de USD 19,024 millones, reflejando un incremento de 6.42% (USD 1,147 millones). Los depósitos, por su parte, registraron un crecimiento de 7.91% (USD 1,478 millones), impulsados principalmente por los depósitos a la vista (+10.28%). Las tasas de interés, en concordancia con la dinámica de ajustes a la baja de las tasas de referencia internacionales, muestran una tendencia decreciente. La tasa de préstamos hasta un año plazo pasó desde 8.2% al cierre de 2023 a 7.87% a diciembre de 2024; mientras que la tasa de rendimiento de depósitos a 180 días registró un ligero aumento al pasar de 5.43% a 5.53%, dando como resultado un menor spread (2.34%) vs 2023 (2.77%).

En el sector fiscal, El Salvador cerró 2024 con un déficit del Sector Público No Financiero (SPNF) de USD 955.60 millones¹, mayor en 21.3% (USD 167.9 millones) al de 2023. Según las cifras del Banco Central de Reserva los ingresos corrientes reportaron un aumento del 7.1% (USD 599.8 millones) debido principalmente a los ingresos tributarios netos; mientras que los gastos y concesión neta de préstamos registraron un aumento de 8.5% (USD 779.7 millones) producto del aumento de gastos corrientes de consumo e intereses. Cabe destacar que actualmente se tiene un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional con la finalidad de alcanzar un mejor equilibrio fiscal y sostenibilidad de la deuda.

En el sector externo, la balanza comercial de El Salvador cerró el 2024 con un déficit de USD 9,525 millones, superando en 4.1% (USD 375 millones) al déficit reportado en 2023. Las exportaciones FOB totalizaron en USD 6,448 millones y mostraron un comportamiento ligeramente a la baja (-0.8%; USD 50.6 millones) debido principalmente a la industria manufacturera de maquila (-11.18%; USD 115.3 millones). Por su parte, las importaciones registraron un aumento interanual de 2.1% (USD 324.3 millones), también impulsadas por la industria manufacturera (+3.9%; USD 539 millones) y que contrarrestó la reducción en otros productos.

Algunos factores positivos para la economía y el perfil de riesgo del país son las remesas que continúan creciendo y alcanzando cifras récord; aunque con una tasa de crecimiento que se ha desacelerado a niveles más bajos desde 2015. En 2024, las remesas familiares totalizaron los USD 8,479.7 millones con una tasa de crecimiento interanual de 2.5%. Estados Unidos continúa representando el principal país de donde proviene este flujo de divisas. Estas representan aproximadamente el 24% del PIB. Otro factor positivo y resultado de la mejora en el perfil de deuda del país es el riesgo país medido a través del EMBI (*Emerging Market Bonds Index*) que ha tenido una evolución positiva en el último año al pasar de 6.8% en diciembre de 2023 a 3.9% al cierre de 2024.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario comprende todas las actividades relacionadas con bienes inmuebles, abarcando desde la construcción hasta la comercialización, arrendamiento y otros servicios provistos por agentes y corredores inmobiliarios. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), al cierre de 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó los USD 2,364.01 millones, con un crecimiento del 2.90 % respecto a diciembre de 2023. Por su parte, las actividades inmobiliarias sumaron USD 2,254.23 millones, con un notable aumento del 12.98 % interanual.

Desde la perspectiva del IVAE, el sector construcción registró una contracción del 1.54% en 2024, reflejando una leve desaceleración respecto al año anterior. En contraste, el segmento de actividades inmobiliarias registró un crecimiento del 3.59%. Los factores clave que han incidido en este crecimiento incluyen la mejora en los niveles de seguridad, la implementación de políticas fiscales más favorables para el desarrollo inmobiliario, incentivos para el sector turístico, y una creciente inversión de la diáspora salvadoreña, especialmente en unidades habitacionales destinadas tanto al arrendamiento turístico como al de largo plazo.

El Ministerio de Relaciones Exteriores ha reforzado su apuesta por atraer inversión de salvadoreños en el exterior a través de programas que promueven su inclusión económica. Paralelamente, según el Ministerio de Turismo, en 2024 El Salvador registró un repunte en visita de turistas de 17% respecto a 2023, reflejo del reposicionamiento del país como destino atractivo en la región. Esta mayor afluencia turística genera condiciones favorables sobre la demanda de alojamiento e impulsa la valorización de bienes raíces en zonas estratégicas.

A pesar del crecimiento observado, persiste una brecha considerable entre la oferta inmobiliaria y la capacidad adquisitiva de amplios sectores de la población. La accesibilidad a la vivienda sigue siendo limitada, particularmente en las zonas urbanas de mayor dinamismo, lo que representa un reto para una expansión inclusiva del sector. Sin embargo, se proyecta un repunte en la industria, respaldado por megaproyectos clave como el Viaducto de Los Chorros, el Aeropuerto del Pacífico y Surf City, así como por el fortalecimiento del país como destino turístico internacional y sede de eventos deportivos de gran escala. Estas iniciativas podrían generar un entorno favorable para el crecimiento sostenido del sector inmobiliario, ofreciendo oportunidades de inversión a medida que se avanza hacia una mayor conectividad y visibilidad internacional.

¹ No se incluye pensiones

Perfil de la institución

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (IME) es una empresa establecida en 2012, especializada en el arrendamiento de bienes muebles e inmuebles a compañías relacionadas, operaciones de factoraje y préstamos tanto a partes relacionadas como a clientes terceros. La compañía es subsidiaria de Casa de Oro Q, S.A. que es controlada por Latin American Kraft, S.A.

La estrategia de IME se centra en generar ingresos principalmente a través de intereses de préstamos y arrendamientos. Sus productos clave incluyen: líneas de crédito rotativas, operaciones de factoraje, arrendamiento de inmuebles, maquinaria, equipos, vehículos y financiamiento para capital de trabajo. Adicionalmente, es importante resaltar que la consolidación y crecimiento de las operaciones de IME se encuentra relacionada a las operaciones de SigmaQ, tanto en ingresos como en inversiones de bienes muebles e inmuebles.

La entidad se financia principalmente mediante préstamos de instituciones financieras locales y emisiones de papel bursátil, fuentes de financiamiento que le permiten impulsar la expansión de sus operaciones.

Gobierno Corporativo

La calificadora considera que la estructura de gobierno corporativo de la institución es buena, regida por su política de gobierno corporativo. Este documento define de manera clara las funciones, obligaciones y responsabilidades de los distintos órganos encargados de garantizar el cumplimiento normativo y la administración eficiente de la entidad. PCR destaca, como un aspecto positivo, la trayectoria y experiencia profesional de los administradores, lo cual contribuye a una gestión y supervisión efectiva de la institución.

IME implementa estrategias que velan por el cuidado del medioambiente, la inclusión e igualdad de oportunidades. También, ha identificado a sus grupos de interés y cuenta con una política de gobierno corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la junta directiva, así como de sus áreas gerenciales. Esto basado en la evaluación interna de PCR a través de la encuesta de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Perfil de riesgo

PCR opina que el perfil y la gestión de riesgos de la entidad están en línea con su modelo de negocio, respaldados por la adopción de políticas y metodologías adecuadas que garantizan una administración integral de los riesgos a los que está expuesta la organización.

La entidad gestiona el riesgo crediticio mediante la aplicación de criterios específicos contenidos en su política de créditos, complementados con controles para el monitoreo de la cartera. Adicionalmente, la institución ha establecido políticas y mecanismos de control para la gestión de los riesgos de mercado, liquidez y operacional.

Calidad de activos y riesgo de crédito

La agencia considera que la calidad de la cartera de la entidad es buena y proyecta que se mantendrá estable en el corto plazo, respaldada por su modelo de negocio y por una gestión adecuada en la colocación, control y recuperación de préstamos. Al momento del análisis, la cartera en mora representó el 2.9%, una cifra similar a su comportamiento histórico.

Al cierre de diciembre de 2024, los activos de IME totalizaron USD 62,165 miles. Los créditos otorgados y las operaciones de factoraje representaron el 27.7% de dicho monto. La evolución de los activos ha mostrado una tendencia sostenidamente positiva, con un crecimiento interanual del 52.8% y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 28.4% en los últimos cuatro años. Este desempeño ha sido impulsado, principalmente, por la expansión de la cartera crediticia y el incremento en propiedades de inversión.

La cartera neta alcanzó los USD 36,117 miles, con un crecimiento interanual del 27.7% y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 33.7% en los últimos cuatro años. La expansión de la cartera ha sido impulsada principalmente por un aumento interanual del 53.8% en los préstamos otorgados a terceros.

La diversificación de la cartera es adecuada y ha mostrado una tendencia positiva a lo largo del tiempo. La cartera de clientes terceros está distribuida en seis sectores económicos relevantes de la economía, del cual el 40.1% pertenece a montos colocados en instituciones financieras.

En coherencia con el crecimiento sostenido de la cartera, el perfil de riesgo continúa siendo bueno, con un 99.7% de los créditos clasificados en categorías de bajo riesgo. La estructura de garantías refleja una adecuada diversificación: el 26.9% del total cuenta con respaldo en garantías reales, mientras que el resto se encuentra cubierto por garantías fiduciarias u otras formas de respaldo, en línea con la orientación sectorial amplia del portafolio.

Riesgo de mercado

La entidad mantiene baja exposición al riesgo de mercado, evidenciado por una volatilidad del 0.6% en las tasas de fondeo mediante papel bursátil. Esta variación se atribuye al mayor costo financiero por condiciones actuales del mercado y a una mayor colocación de tramos.

El enfoque conservador del portafolio compuesto por depósitos a la vista e instrumentos de corto plazo mitiga eficazmente el riesgo de precios. Adicionalmente, al operar exclusivamente en dólares estadounidenses, la entidad elimina por completo su exposición al riesgo cambiario.

Fondeo y Liquidez

PCR considera que la estructura de fondeo de la entidad es adecuada, permitiéndole cumplir oportunamente con sus obligaciones a corto plazo. La principal fuente de fondeo de la entidad proviene de la emisión de papel bursátil, tanto a corto como a largo plazo, representando el 61.3% del total de financiamiento. El crecimiento sostenido de este instrumento en los últimos años ha estado en línea con la expansión del negocio, permitiendo financiar sus operaciones y respaldar la ampliación de la cartera de crédito. En cuanto a indicadores de liquidez, el índice corriente se ubicó en 1.4x y la prueba ácida en 1.3x, ambos ligeramente por encima del promedio registrado en los últimos cinco años (1.3x y 1.2x, respectivamente).

Los pasivos totalizaron USD 44,780 miles, con un crecimiento interanual del 29.3%, impulsado principalmente por el papel bursátil (61.3%) y el financiamiento con instituciones locales (29.8%). Esta evolución refleja una estrategia financiera orientada a fortalecer el apalancamiento operativo mediante fuentes de fondeo diversificadas. De mantenerse esta tendencia, la entidad estaría en posición de sostener la expansión de su cartera de crédito y optimizar su estructura de capital, favoreciendo su capacidad de respuesta ante nuevas oportunidades de crecimiento.

Adecuación de capital

La agencia considera que la entidad mantendrá niveles adecuados de apalancamiento patrimonial, que van en línea con la evolución de las obligaciones financieras adquiridas para potenciar la expansión de las operaciones de IME. A diciembre de 2024, el apalancamiento patrimonial resultó en 2.6 veces (x), similar a su comportamiento histórico de los últimos cinco años (2.3x), producto de la dinámica de financiamiento de la entidad tanto de corto como de largo plazo.

El patrimonio de la entidad ascendió a USD 17,385 miles, lo que representó un crecimiento interanual de 13.1% y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 20.2% en los últimos cuatro años. Este aumento es atribuido al incremento del capital social y de las utilidades acumuladas y del periodo, lo que ha permitido un mayor fortalecimiento del patrimonio.

Desempeño financiero

La calificadora opina que la entidad mantendrá sus indicadores de rentabilidad en niveles adecuados y que estos evolucionarán favorablemente en la medida en que sigan ejecutando su estrategia de fortalecimiento de las operaciones financieras y de arrendamientos, acompañado de una gestión eficiente del costo. A diciembre de 2024, el retorno de activos de la entidad fue de 2.6% y el retorno sobre patrimonio de 9.3%, ambos por debajo del promedio de los últimos cinco años (ROA: 4.3% y ROE: 14.3%) ocasionado por los mayores costos financieros que han afectado a la entidad.

Los ingresos por operación alcanzaron USD 5,984.8 miles, lo que representa un aumento interanual del 5.2%. Este crecimiento se debe principalmente al incremento del 23.4% en los intereses de préstamos percibidos, alineados con la estrategia de expansión de la cartera. El 59.7% de estos ingresos provienen de los intereses generados por los préstamos, que registraron un desempeño favorable impulsado por el aumento en su volumen. Por otro lado, los ingresos por arrendamiento representan el restante 40.3%, estos contratos son suscritos con compañías relacionadas con plazos entre dos a quince años renovables automáticamente.

Los costos de operación resultaron en USD 3,550.6 miles, representando un crecimiento interanual de 14.3%, estando integrados principalmente por los intereses y comisiones pagados de las obligaciones financieras (83.6% de los costos). Lo anterior, generó que el margen financiero resultara en 40.7%, levemente inferior al promedio de los últimos cinco años (44.9%).

Por su parte, la eficiencia de los gastos operacionales resultó en 12.1%, en línea con la tendencia histórica promedio de los últimos cinco años de la entidad (12.1%), explicado por el comportamiento favorable de los ingresos con respecto a los gastos asociados.

Instrumentos clasificados

EMISIÓN	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Series colocadas	Plazos	Tasa promedio
PBIMSA01	10.0	6.15	Sin garantía	De la 27 a la 48	Desde tres meses hasta dos años.	8.0%
PBIMSA02	12.0	8.6	Sin garantía	De la 22 a la 53	Desde dos meses hasta dos años.	8.0%
PBIMSA03	20.0	13.1	Sin garantía y con garantía	De la 4 a la 25 y 28 y 27	Desde dos meses hasta dos años	7.9%

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Resumen de estados financieros auditados

Inmobiliaria Mesoamericana

BALANCE GENERAL (MILES DE USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
ACTIVOS					
EFFECTIVO	268	1,497	1,974	1,715	6,074
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	3,006	4,797	7,091	11,846	17,224
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	54	54	5,615	3,425	4,235
PRÉSTAMOS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	4,350	10,691	8,335	7,158	9,426
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	141	140	136	105	101
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	7,819	17,178	23,151	24,250	37,062
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS LP	1,500	1,500	4,960	5,843	5,321
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	7,809	8,042	13,430	14,024	14,551
INMUEBLES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS	5,136	4,951	6,077	5,813	5,195
ACTIVO POR DERECHO DE USO	621	544	87	62	36
TOTAL ACTIVO NO CIRCULANTE	15,066	15,037	24,554	25,743	25,104
TOTAL ACTIVOS	22,884	32,216	47,705	49,993	62,165
PASIVOS					
PORCIÓN CORRIENTE PRÉSTAMO BANCARIO A LP	860	332	631	761	828
PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVO POR ARRENDAMIENTO	103	57	24	27	31
PAPEL BURSÁTIL POR PAGAR A CORTO PLAZO	6,515	9,000	16,602	16,503	22,409
CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS	437	66	303	399	1,485
CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	82	112	105	150	183
INTERESES POR PAGAR	35	38	76	224	268
IMPUESTO SOBRE LA RENTA POR PAGAR	162	189	337	324	357
PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVO FINANCIERO POR TITULARIZACIÓN	562	607	-	-	-
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	8,756	10,401	18,078	18,388	25,561
PRÉSTAMOS BANCARIOS A LP	341	553	10,346	11,780	12,509
PASIVO POR ARRENDAMIENTO A LP	120	96	72	45	14
OBLIGACIÓN LABORAL Y PROVISIONAL DE RETIRO VOLUNTARIO	-	-	4	4	4
PAPEL BURSÁTIL POR PAGAR A LARGO PLAZO	-	8,208	4,256	2,700	5,050
PASIVO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	1,040	1,121	1,575	1,708	1,643
PASIVO FINANCIEROS DE TITULARIZACIÓN A LP	2,804	2,197	-	-	-
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DE DEUDA A LP	1,500	-	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CIRCULANTE	5,805	12,174	16,252	16,236	19,219
TOTAL PASIVOS	14,561	22,575	34,330	34,624	44,780
PATRIMONIO					
CAPITAL SOCIAL	2,302	2,302	2,302	2,302	7,232
RESERVA LEGAL	395	494	460	460	580
SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN	463	427	1,071	1,017	801
UTILIDADES RETENIDAS	4,097	5,100	6,478	9,619	7,151
UTILIDADES (PÉRDIDAS) DE PERÍODO	1,067	1,318	3,064	1,972	1,620
TOTAL PATRIMONIO	8,323	9,641	13,375	15,369	17,385
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	22,884	32,216	47,705	49,993	62,165

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
INGRESOS DE OPERACIÓN	3,630	4,129	4,704	5,691	5,985
INGRESOS POR ARRENDAMIENTO	2,943	2,854	2,655	2,793	2,409
INGRESOS POR INTERESES DE PRÉSTAMOS	687	1,275	2,050	2,898	3,575
COSTOS DE OPERACIÓN	1,868	2,128	2,484	3,105	3,551
COSTOS POR ARRENDAMIENTOS	997	889	702	580	583
GASTOS POR INTERESES Y COMISIONES	871	1,239	1,782	2,525	2,967
UTILIDAD FINANCIERA	1,762	2,001	2,220	2,586	2,434
GASTOS DE OPERACIÓN	442	450	582	639	725
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	284	333	424	527	613
OTROS GASTOS DE OPERACIÓN	158	117	158	112	112
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,321	1,551	1,639	1,947	1,710
GANANCIAS POR AJUSTE AL VALOR RAZONABLE	83	234	2,030	595	526
UTILIDAD DE OPERACIÓN	126	1,785	3,668	2,542	2,236
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	337	337	604	570	496
RESERVA LEGAL					120
UTILIDAD NETA	1,238	1,448	3,064	1,972	1,620

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
LIQUIDEZ					
LIQUIDEZ GENERAL	0.9	1.7	1.3	1.3	1.4
LIQUIDEZ INMEDIATA (SIN INVENTARIOS Y CXC)	0.9	1.6	1.0	1.1	1.3
CAPITAL DE TRABAJO SIMPLE	938	6,777	5,073	5,863	11,501
RENTABILIDAD					
MARGEN FINANCIERO	48.5%	48.5%	47.2%	45.4%	40.7%
ROE (12 MESES)	12.8%	13.7%	22.9%	12.8%	9.3%
ROA (12 MESES)	4.7%	4.1%	6.4%	3.9%	2.6%
EFICIENCIA					
EFICIENCIA OPERATIVA	12.2%	10.9%	12.4%	11.2%	12.1%
ENDEUDAMIENTO/APALANCAMIENTO					
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	63.6%	70.1%	72.0%	69.3%	72.0%
DEUDA TOTAL A PATRIMONIO - VECES	1.7	2.3	2.6	2.3	2.6
DEUDA FINANCIERA A PATRIMONIO - VECES	1.5	2.2	2.4	2.1	2.3
ACTIVOS/PATRIMONIO	2.7	3.3	3.6	3.3	3.6
PATRIMONIO A ACTIVO TOTAL	36.4%	29.9%	28.0%	30.7%	28.0%

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.