

## RENTACTIVOS, S.A.

Comité No. 08/2024

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre 2022

Fecha de comité: 02 de febrero de 2024

Periodicidad de actualización: anual

Sector Inmobiliario/Guatemala

### Equipo de Análisis

Luisa Ochoa  
[lochoa@ratingspcr.com](mailto:lochoa@ratingspcr.com)

Paul Caro  
[pcaro@ratingspcr.com](mailto:pcaro@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Dic-22
Fecha de comité	02/02/2024
Programa de Bonos Corporativos BCRENTACTIVOS\$1	GTAA+
Perspectiva	Estable

### Significado de la calificación

**Categoría AA. Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes.** Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

*Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.*

*La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.*

### Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR decide asignar la calificación de **GTAA+** al programa de bonos corporativos de Rentactivos, S.A. con perspectiva '**Estable**'. La calificación se fundamenta en su base de contratos de arrendamiento de bienes inmuebles los cuales permiten generación de ingresos. Adicional, se considera los diferentes clientes siendo su principal, The Central America Bottling Corporation ("CBC"). Por último, la calificación considera el incremento en su nivel de endeudamiento, generando mayores gastos financieros que reducen los resultados netos y rentabilidad. Finalmente, se toma en cuenta el Aval de Mobiliare Latam, S.A.

### Perspectiva

Estable

### Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada a la emisión del programa de Bonos Corporativos de Rentactivos, S.A., se fundamenta en la evaluación de los siguientes aspectos:

**Aumento en los ingresos por arrendamiento.** Al periodo de análisis, se observa que Rentactivos, S.A. ha tenido un incremento en los ingresos por arrendamiento (+13.79%), como resultado de la adecuada gestión de los contratos por arrendamiento suscritos a largo plazo. Producto de lo anterior se mantienen adecuados márgenes por sus operaciones, el indicador de margen bruto se posiciona en 97.56%, manteniendo estables resultados a nivel histórico, a su vez, el indicador de margen operativo se posiciona en 72.07%, mostrando una mejora interanual y siendo superior al promedio histórico de la entidad. De esta forma, se muestra la capacidad de la entidad para gestionar adecuadamente los costos relacionados a los arrendamientos y los gastos operativos, a fin de mantener amplios márgenes que contribuyen a la generación de utilidad.

**Reducción en los resultados del período debido al incremento en los gastos financieros.** A 31 de diciembre de 2022, se observa una mejora en el margen bruto por el incremento en los ingresos por arrendamiento, sin embargo, como resultado de mayores gastos financieros, los cuales corresponden a mayores préstamos obtenidos durante 2022, por el crecimiento de las operaciones de la empresa y significativas inversiones en el periodo, la utilidad neta del período se registra en US\$ 109.55 miles, presentando una disminución interanual (-80.42%). Derivado de la disminución en la utilidad y aunado al aumento en el activo, por un incremento en las propiedades en arrendamiento y considerando la disminución en el patrimonio de la entidad, se obtiene una desmejora interanual en los indicadores de rentabilidad, el ROA se posiciona en 0.30%, mientras el ROE se posiciona en 2.15%, siendo ajustados en comparación a períodos anteriores, sin embargo, pese a la disminución presentada,

dichos indicadores se mantienen positivos y muestran la capacidad de la empresa de mantener ingresos provenientes de sus actividades de operación.

**Adecuados niveles de liquidez.** A la fecha de análisis, los activos de Rentactivos, S.A. muestran un considerable aumento respecto al período anterior (+76.17%), como resultado del incremento en las propiedades que la empresa dispone para arrendamiento a sus clientes, sin embargo, el pasivo muestra un incremento en mayor proporción (+97.47%), derivado del incremento en las cuentas por pagar a compañías relacionadas y el aumento en préstamos. Producto de lo anterior, la razón de liquidez corriente presenta una disminución respecto al período anterior, mostrando que la empresa mantiene sus principales activos a largo plazo, debido a las condiciones pactadas en los contratos por arrendamiento, por lo que, el análisis de liquidez se realiza de forma consolidada y se considera la razón de activos sobre pasivos, la cual se ubica en 1.16 veces, presentando una leve desmejora interanual, sin embargo, muestra una adecuada capacidad para cubrir con las obligaciones a corto y largo plazo de forma consolidada, además, la empresa cuenta con fuentes suficientes para obtener fondos y cumplir con sus compromisos a corto plazo, de ser necesario.

**Aumento en el nivel de endeudamiento de la entidad.** Al cierre del 2022, Rentactivos, S.A., presenta un aumento en sus fuentes de financiamiento bancario (+53.08%), dado principalmente por la concesión de un préstamo fiduciario para la ampliación de los inmuebles puestos en arrendamiento. Como resultado del aumento del pasivo en mayor proporción al aumento en el patrimonio, el nivel de endeudamiento patrimonial presenta un incremento interanual y se posiciona en 6.17 veces, mostrando elevados niveles de apalancamiento consecuencia del financiamiento para proyectos de inversión. Por su parte, la razón de pasivos sobre activos se posiciona en 86.05%, de igual forma, mostrando un incremento interanual, lo cual denota que los activos de la entidad se encuentran financiados principalmente por fuentes externas, de las cuales se encuentran distribuidas en proporción similar tanto en el corto y largo plazo, lo que podría presentar una exposición al riesgo de incumplimiento de sus obligaciones. Cabe mencionar, que parte de los pasivos se encuentra constituida por las cuentas por pagar a entidades relacionadas, además tienen contratos nuevos por arrendamiento que disminuyen la exposición al riesgo de incumplimiento.

**Contratos a largo plazo.** Rentactivos, S.A., mantiene contratos de arrendamiento a largo plazo, con un promedio de vencimiento a 15 años, los cuales se encuentran suscritos con reconocidas empresas nacionales como CBC, Supermercados Suma y Construfácil, lo cual presenta una adecuada calidad del portafolio de clientes de la empresa. Así mismo, para el año 2023 se tienen contratos firmados para realizar la expansión de la planta de Cuyotenango arrendada por CBC, la cual a partir de enero 2023 comenzará a generar ingresos por arrendamiento. De esta forma, los contratos presentan las garantías adecuadas para el funcionamiento de las operaciones de la entidad.

**Importante relación comercial con productor regional.** Aproximadamente 90% de los contratos de arrendamiento otorgados por Rentactivos, S.A. se realizan con The Central America Bottling Corporation ("CBC") que es uno de los productores, distribuidores y vendedores de bebidas líderes en Latinoamérica. La Corporación cuenta con un portafolio diversificado de bebidas carbonatadas, jugos y néctares, agua embotellada, isotónicos, bebidas energéticas, té y cerveza. CBC es embotellador de PepsiCo desde 1942 y es el embotellador ancla para PepsiCo en Centro América desde 1998. Actualmente, CBC cuenta con una calificación de riesgo internacional a largo plazo de BB+.

**Respaldo del Aval del Grupo Mobiliare Latam.** En 2021, Rentactivos, S.A. se adicionó bajo la estructura de relación accionaria y comercial con Mobiliare Latam. El cual es un portafolio regional de inversión inmobiliaria en Latinoamérica que invierte a largo plazo en activos de alta calidad para su base de clientes aliados, contando con presencia en 9 países de la región. Mobiliare Latam busca alianzas con clientes reconocidos internacionalmente y con contratos sólidos a largo plazo, dirigido por un equipo profesional dedicado a la atención personalizada de los clientes y mejora constante de sus instalaciones y servicios.

## Factores Clave

### Factores que podrían mejorar la calificación:

- Crecimiento constante de los resultados netos y mejora sostenida de los indicadores de rentabilidad.
- Sostenido crecimiento en los indicadores de liquidez.
- Consistente mejora de los indicadores de solvencia patrimonial.

### Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Desmejora constante en la estructura de gastos y eficiencia operativa.
- Reducción sostenida en los indicadores de liquidez.
- Disminución constante en los indicadores de solvencia patrimonial.

## Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se obtuvo ninguna limitación en la calificación.
- **Limitaciones potenciales (riesgos previsibles):** existe el riesgo del incremento en el nivel generalizado de precios, recesión económica, aumento de desempleo o cualquier deterioro de los indicadores macroeconómicos que pudieran afectar a entidades que operan en el país.

## Información utilizada para la calificación

---

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2018 a diciembre 2022.

## Metodologías utilizadas

---

- La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

## Panorama Internacional

---

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a junio de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde 3.1% en 2022 hasta 2.1% en 2023, producto de la alta inflación, políticas monetarias restrictivas y condiciones crediticias más limitadas; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.4%. Se estima un crecimiento en la región de Asia oriental y el Pacífico a medida que China avance en la reapertura económica y genere una recuperación y mejores perspectivas de crecimiento en otras economías. Por otra parte, se espera un crecimiento moderado en las otras regiones debido a la escasa demanda externa, las severas condiciones financieras mundiales y la inflación, que frenarán la actividad económica.

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. Se prevé que la inflación mundial se mantenga por encima de su promedio 2015-2019 y aún por un periodo más largo de lo que se estimaba a inicios de 2023. A pesar de la mejora evidenciada en la cadena de suministro y la reducción en los precios de la energía, la demanda sigue determinando los altos niveles de inflación, aunque también la capacidad de la oferta podría representar algunos inconvenientes para reducir los niveles de inflación global.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estima que el crecimiento económico podría disminuir desde un 3.7% en 2022 hasta 1.5% en 2023. Un crecimiento más débil de las economías avanzadas afectará a las exportaciones de esas economías, en conjunto con políticas monetarias restrictivas y la persistencia de inflación interna aún elevada podrían impedir la flexibilización de las condiciones financieras para lograr una mayor recuperación económica. En Centroamérica se estima que el crecimiento económico se modere desde el 5.4% de 2022 hasta un 3.6% en 2023. Se espera que el ritmo de crecimiento de las remesas sea más lento, pero manteniendo una buena dinámica soportada en un mercado laboral más activo en Estados Unidos y que las actividades de turismo contribuyan a la actividad económica en 2023.

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. Finalmente, el cambio climático plantea retos adicionales a los países con dependencia de las actividades de agricultura y minería, principalmente en Centroamérica y el Caribe. Fenómenos como El niño y La niña pueden llegar a causar sequías e inundaciones y que en conjunto con la infraestructura inadecuada profundizan los efectos de los desastres naturales. En el mediano y largo plazo, se estima que estos eventos puedan influir directamente en los niveles de desarrollo y crecimiento económico de los países de la región al afectar a sus principales sectores e industrias e impactar en su productividad.

## Contexto Económico

---

De acuerdo con la última información disponible del Banco de Guatemala (BANGUAT), al cierre del segundo trimestre del 2023 el Producto Interno Bruto (PIB) medido por el origen de la producción mostró un crecimiento interanual del 3.8% menor a la tasa de variación alcanzada en el período anterior (4.5%). Este crecimiento fue impulsado por el crecimiento presentado en las actividades económicas registradas dentro de la composición del PIB, dentro de las actividades económicas que presentaron una mayor variación positiva corresponde a Actividades Financieras y de Seguros (+11.1%), Construcción (9.2%), Alojamiento y servicio de comidas (7.5%) y Actividades Inmobiliarias (4.1%).

Según información del Fondo Monetario Internacional (FMI) presentada en su último informe a enero de 2023, se proyecta que la contracción económica se prolongue con una reducción en el crecimiento económico de 3.4% durante el 2022 a 2.9% durante el 2023 para repuntar durante el 2024 con un crecimiento estimado de 3.1%. Esta ralentización se debe tanto al conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania que se ha prolongado hasta la fecha, como al incremento de las tasas de interés por los bancos centrales como medida para combatir la inflación, que ha afectado a las familias por el incremento sostenido en el costo de vida. En el caso de Guatemala, durante el primer trimestre del año los resultados de la economía guatemalteca mostraban indicadores similares a los registrados previos a la pandemia, sin embargo, producto de la situación actual, se realizó un ajuste a las proyecciones cerrando el año con un crecimiento del 4.0% acorde al proyectado, aunque debajo de la proyección inicial realizada por el Banco de Guatemala de 5.5%.

Con respecto a la inflación, de acuerdo con los datos del BANGUAT a septiembre 2023, la inflación interanual se registra 4.39%, dentro de la meta de inflación determinada por la Junta Monetaria de  $4\% \pm 1$  p.p. En 2022, se generó un fuerte proceso inflacionario, debido a los efectos del aumento y petróleo y sus derivados, sin embargo, esto es algo positivo puesto que las expectativas inflacionarias para el 2023 oscilaban entre un 6.6% aproximadamente, derivado de lo anterior,

el BANGUAT tomo la decisión de mantener la tasa de interés de política monetaria en un 5%, mostrándose como algo positivo luego que esta había mantenido incrementos que oscilaban los 25 y 75 puntos básicos desde mayo 2022, luego de haberse mantenido sin cambios desde junio 2020. Guatemala ha presentado un buen dinamismo económico luego de la recuperación económica en 2021 y durante el año 2022 su economía se caracterizó por mostrar un aumento mayor a su potencial. En ese sentido, aunque se proyectaba una ligera contracción a inicios de 2023 se espera a finales se presente un crecimiento mayor al de 2022, aunado con un sector bancario sólido y un incremento en los ingresos por remesas que contribuyen a solventar el déficit de la balanza comercial de bienes.

### **Sector Inmobiliario Guatemala**

Según información del BANGUAT, a septiembre 2023, se observó una variación interanual de 2.8% en el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), lo cual se explica principalmente por el crecimiento de las actividades económicas de Comercio y reparación de vehículos; Actividades inmobiliarias; Actividades financieras y de seguros; Actividades de alojamiento y de servicio de comidas; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y, Administración pública y defensa.

A junio 2023, la actividad económica medida por la estimación del PIB registró crecimiento de 3.8%, como resultado de incremento en consumo de los hogares, gobierno general e inversión. En cuanto a la medición por PIB por el origen de la producción se vio impactado por comercio y reparación de vehículos, construcción, actividades financieras y de seguros, actividades inmobiliarias e industrias manufactureras. Las actividades inmobiliarias mostraron crecimiento de 4.1% impulsado por aumento en la construcción de viviendas. Asimismo, se vio una alza en alquileres no residenciales, por actividades de comerciales y restaurantes.

El índice de confianza del sector construcción, del Departamento de Análisis Estadístico de la Cámara Guatemalteca de la Construcción, el cual es una recopilación de la percepción de crecimiento y experiencia de los líderes empresariales del país, presentan para el mes de agosto de 2023 que el índice se sitúa en 64.29 puntos, denotando que el sector construcción muestra un panorama menos pesimista y mostrando un nivel de confianza medio alto en cuanto al crecimiento económico nacional y del sector construcción, influenciado principalmente por las tasas de Interés lo cual crea incertidumbre. También se estima que para el 2023 el sector de construcción crecerá alrededor del 3.8% y para el 2024 crecerá un 3.5%. El BANGUAT estima para el año 2023, un crecimiento de 3.9% en la actividad inmobiliaria, asociado al incremento en las viviendas construidas y una mayor demanda de alquileres generada por un mayor dinamismo económico esperado en el país.

### **Análisis de la Institución**

#### **Reseña**

Rentactivos, S.A. (en adelante la empresa), fue constituida conforme las Leyes de la República de Guatemala el 04 de marzo de 2010 para operar por tiempo indefinido. Su principal actividad económica es el arrendamiento de bienes inmuebles y la prestación de servicios técnicos, administrativos o de cualquier índole. Las oficinas administrativas se encuentran en la ciudad de Guatemala.

Desde el año 2010 a la fecha, Rentactivos se ha dedicado a desarrollar, arrendar y administrar activos inmobiliarios utilizados como Centros de Distribución. Como parte de su actividad principal, Rentactivos se dedica a la adquisición, planificación, construcción, financiamiento y arrendamiento de Centros de Distribución, siguiendo las modalidades de construcción requeridos por sus clientes. Rentactivos ha adquirido cuatro Centros de Distribución que han sido arrendados a CBC líder latinoamericano en el segmento de bebidas.

Así mismo, Rentactivos, S.A., se encuentra bajo el control de la empresa Actirent Corp., por relación accionaria y ejerce control por medio de administración conjunta de las empresas. Derivado del giro del negocio y proyectos de Rentactivos con CBC, se considera la experiencia de Actirent Corp., la cual cuenta con 7 subsidiarias distribuidas en; Guatemala como Centrorent, S. A., entidad que desarrolla y construye Centros de Distribución, El Salvador, Honduras y Nicaragua (Sucursal de Centrorent, S. A.). En el año 2021, Rentactivos, como subsidiaria de Actirent Corp., se incorpora a Mobiliare Latam.

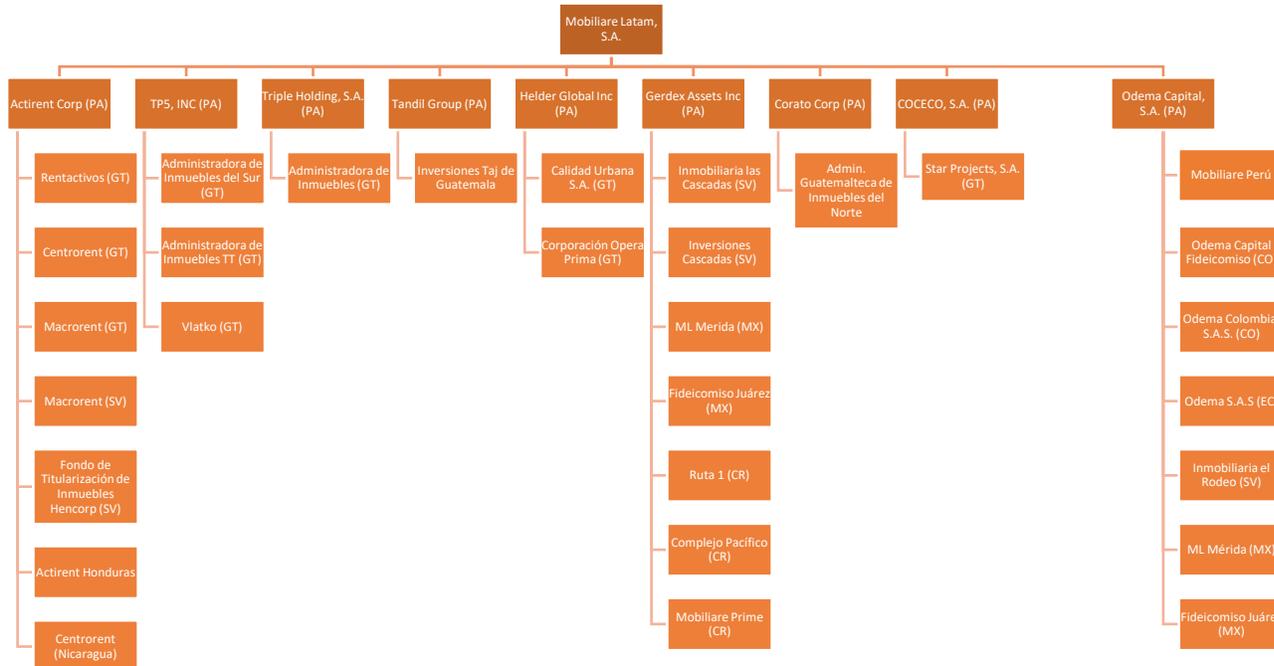
#### **Mobiliare Latam**

Mobiliare Latam es un portafolio regional de inversión inmobiliaria en Latinoamérica que invierte a largo plazo en activos de alta calidad para su base de clientes aliados. Sociedad anónima organizada y constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, cuyo fin es administrar las inversiones y actividades de sus subsidiarias. En 2006, el grupo de inversores inicia operaciones inmobiliarias regionales que se consolidarían bajo Mobiliare Latam en 2020.

En marzo de 2020 se crea el primer Fondo Privado Regional y, en diciembre del mismo año, se consolida y diversifica fuertemente el portafolio con activos de logística, duplicando así la superficie arrendada de la cartera. Actualmente cuenta con presencia en 9 países de la región latinoamericana y entre el portafolio de activos se encuentran: edificios de oficinas los cuales siguen el modelo (Build-to-Suit), activos en el sector industrial, enfocados en logística y edificios que incluyen retail, para agregar valor a los usuarios. Mobiliare Latam cuenta con experiencia en el desarrollo y operación de activos industriales y de oficinas, adicionalmente, como estrategia de sus operaciones, el fondo busca alianzas con clientes regionales y multinacionales, con los cuales mantiene contratos sólidos a largo plazo. La oferta de servicios de Mobiliare Latam permite brindarle al cliente soluciones personalizadas para cada activo, lo que permite una mejora constante en sus instalaciones y servicios. Asimismo, la Holding se encuentra dirigida por un Equipo gerencial y socios fundadores con

más de 20 años de experiencia que le han permitido al equipo de Mobiliare crear una visión y una cultura corporativa anclada en la creación de valor de sus activos y la excelencia operativa.

Mobiliare Latam, cuenta con una amplia cartera de activos de oficina y logística en Latinoamérica, es la casa matriz del grupo conformado por sociedades que tienen presencia en México, Costa Rica, Panamá, Guatemala, Colombia, Perú, El Salvador, Ecuador, Nicaragua y Honduras. Asimismo, cuenta con US\$474 millones (AUM) de activos bajo administración a diciembre 2022, distribuidos en 48 activos. Por su parte, Mobiliare Latam, posee contratos a largo plazo con 20 arrendatarios, denominados en dólares estadounidenses y cuenta con un 100% de ocupación de sus activos. El Grupo está conformado por las siguientes sociedades, dedicadas al arrendamiento de bienes inmuebles:



Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

### Operaciones y Estrategias

Rentactivos, S.A. es una entidad dedicada a la construcción y arrendamiento de inmuebles comerciales e industriales en Guatemala. Su modelo de negocio se basa en la relación de largo plazo que mantiene con empresas industriales y comerciales de renombre en el país, quienes han cerrado con el emisor contratos forzosos a largo plazo. El Emisor mitiga una proporción importante de sus riesgos a través de la metodología que utiliza para cerrar estos contratos: Rentactivos, S.A. no inicia la construcción de ningún inmueble hasta no contar con un contrato forzoso de largo plazo firmado por el cliente a quien le estará arrendando dicha localidad.

La empresa desarrolla, da en arrendamiento y administra activos utilizados como centros de distribución, así como propiedades de uso comercial e industrial. Los inmuebles son arrendados por medio de contratos de arrendamiento que posee con sus clientes, grupos corporativos de primer nivel en la región. Rentactivos, al ser socio de estos clientes realiza construcciones en los inmuebles bajo el modelo “built-to-suit”; modelo de negocio que, en conjunto con los clientes, diseña y construye a la medida en dichos bienes inmuebles, con la certeza de que estos clientes los utilizarán, por haber firmado un contrato de arrendamiento de largo plazo por cada unidad construida.

Actualmente Rentactivos construyó, arrendó y se encuentra administrando tres centros de distribución ubicados en Coatepeque, Escuintla y Xela para sus clientes, además cuenta con propiedades de uso comercial en Escuintla y Petén, así como una Planta de Producción de bebidas carbonatadas en Cuyotenango, en donde también se están construyendo Bodegas. Todos estos activos están arrendados a empresas líderes en la región, a través de contratos de arrendamiento a largo plazo y para 2023, se tiene proyectado ampliar la Planta de Producción de Cuyotenango. Entre el portafolio de clientes en Guatemala se encuentran reconocidas empresas nacionales como lo son CBC, Supermercados Suma y Construfácil.

Nombre del Proyecto	Inmueble	Ubicación
<b>Pepsi Escuintla (CD)</b>	Bodega Escuintla	Km 62.5 Carretera a Taxisco, Municipio de Escuintla, Escuintla
<b>Pepsi Coatepeque (CD)</b>	Bodega Coatepeque	Km. 238 Carretera a Tilapa, El Relicario, Municipio de Coatepeque, Departamento de Quetzaltenango
<b>Pepsi Xela (CD)</b>	Bodega Xela	9a Calle 35-50 Zona 8 Canton Las Tapias, Municipio de Quetzaltenango, Quetzaltenango

<b>Suma Petén</b>	Suma Petén	4 calle zona 3, Tercera Lotificación, Santa Elena, Flores, Petén
<b>Construfácil Escuintla</b>	Construfácil	Kilómetro 59.5 de la antigua Carretera al Puerto de San José, Municipio de Escuintla, Escuintla

**Fuente:** Rentactivos, S.A. / **Elaboración:** PCR

Adicionalmente, Rentactivos cuenta con contratos de arrendamiento firmados de parte del cliente, por proyectos que se encuentran en fase de construcción y son parte de la expansión en la planta de CBC-Pepsi en Cuyotenango y que a partir de diciembre 2023 pagarán una renta a Rentactivos. A continuación, se detallan los proyectos que cuentan con contratos firmados:

Nombre del Proyecto	Ubicación	Monto de Inversión en US\$	Fecha de inicio	Fecha Final
Bodega de Jarabe	Planta Cuyotenango	1,964,272.55	feb-23	jun-23
Bodega 7 Cuyotenango	Planta Cuyotenango	540,638.88	may-23	nov-23
Bodega 8 Cuyotenango	Planta Cuyotenango	1,268,296.49	may-23	nov-23
Bodega 9 Cuyotenango	Planta Cuyotenango	952,530.79	may-23	nov-23
Boulevard Calle Circunvalación	Planta Cuyotenango	936,299.54	feb-23	jul-23
Bodega Materias Primas	Planta Cuyotenango	1,060,212.22	mar-23	jun-23
<b>TOTAL</b>		<b>6,722,250.46</b>		

**Fuente:** Rentactivos, S.A. / **Elaboración:** PCR

### **Gobierno Corporativo**

PCR efectuó un análisis respecto al Gobierno Corporativo de Rentactivos, S.A., para el periodo de análisis, el capital en acciones de Rentactivos está compuesto por 4,136 acciones comunes con valor nominal de US\$ 962 cada una para totalizar un capital autorizado, suscrito y pagado de US\$ 3,980,428. La composición accionaria está conformada por dos accionistas individuales distintos y un accionista persona jurídica, el cual se detalla a continuación:

#### **PARTICIPACIÓN ACCIONARIA**

Accionistas	Participación
Actirent Corp.	99.94%
Persona Natural	0.03%
Persona Jurídica	0.03%

**Fuente:** Rentactivos, S.A. / **Elaboración:** PCR

Rentactivos, S.A., cuenta con una estructura de Administrador Único nombrado por la Asamblea de Accionistas para llevar a cabo la representación de la entidad en la realización de sus operaciones. De acuerdo con el acta notarial de fecha 01 de junio de 2021, se designa a Yessica Lisbeth Morales Hernández de Moran como Administrador Único y Representante Legal por un plazo de tres años a partir del nombramiento, siendo el 25 de mayo de 2021.

La Sociedad controladora se encuentra administrada por una Junta Directiva, compuesto de no menos de tres miembros. De acuerdo con el acta de la Asamblea de Accionistas de Actirent Corp., celebrada el 25 de octubre de 2022, la Junta Directiva queda constituida de la siguiente forma:

Junta Directiva	
Nombre	Cargo
Guillermo Alfredo de Jesús Montano Méndez	Director y presidente
Daiann Marie Irigoyen Ramus de Grajeda	Directora y secretaria
Rodrigo Escobar	Director y tesorero

**Fuente:** Rentactivos, S.A. / **Elaboración:** PCR

### **Responsabilidad Social Empresarial**

PCR efectuó un análisis respecto las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Rentactivos, S.A., la empresa ha desarrollado una Política RSE que establece un marco de referencia para garantizar un comportamiento responsable con los principales grupos de interés y se encuentra integrada a la estrategia comercial. Para cumplir con esta responsabilidad, Rentactivos, realiza esfuerzos para incorporar una visión de sostenibilidad que destaque la importancia de las responsabilidades ambientales y sociales, tomando en consideración la transparencia institucional y gobernanza, así como la mitigación de riesgos asociados. Para el cumplimiento de la política ESG, Rentactivos, ejecuta una estrategia de sostenibilidad alineada a una serie de objetivos adoptados en la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible.

- **Compromiso con el medio ambiente:** busca obtener certificaciones en construcción ecológica en los activos existentes y la construcción de nuevos activos. Adicional, reducir el consumo de recursos naturales.
- **Acción social:** programas dentro y fuera de la empresa, destinados a: promover el bienestar de los miembros del equipo, por medio de la educación continua, el mantenimiento de las relaciones con los clientes y su satisfacción, cumplir los estándares de comportamiento con los contratistas y proveedores, así como la participación en comunidades locales.
- **Gobierno corporativo:** se enfoca en mantener la ética y la integridad como pilares de la cultura corporativa, incluye la supervisión de la Junta Directiva en la implementación del programa ESG y promueve la capacitación recurrente en toda la empresa.

Cabe mencionar que, Rentactivos, S.A., parte del grupo Mobiliare Latam, adopta los objetivos de sostenibilidad que se encuentran alineados con la estrategia de negocio, entre los cuales podemos indicar:

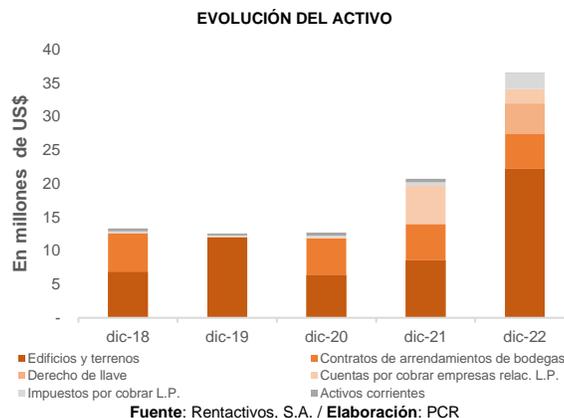
- **Cero emisiones de carbono y gases de efecto invernadero.** Reducir en 25% para fines de 2024, partiendo de una base de 2020.
- **Energía Renovable.** Instalación de 1,500 KW de capacidad de generación eléctrica solar para fines de 2024.
- **Iluminación LED.** 100% de la iluminación en nuestros activos será tipo LED para fines de 2024.
- **Desarrollo de nuestros integrantes del equipo.** Entrenamientos anuales para el 100% del equipo.
- **Construcciones Neutrales en Emisiones de Carbono.** Reducir en 20% para fines de 2024, partiendo de una base de 2020.
- **Certificación de nuestros activos.** 100% de nuestras nuevas construcciones alcanzarán una certificación sostenible. 20% de los activos estabilizados alcanzarán una certificación sostenible para fines del 2023.
- **Involucramiento comunitario.** Nuestro equipo invertirá 150 horas de su tiempo apoyando a nuestras comunidades locales en el 2023.
- **Ética.** Entrenamiento en ética empresarial para el equipo.

## Análisis Financiero

### Activos

A la fecha de análisis, los activos de Rentactivos, S.A., totalizan US\$. 36.54 millones, mostrando un aumento de US\$. 15.80 millones (+76.17%) respecto al período anterior (dic 2021: US\$. 20.74 millones), derivado principalmente del incremento en el activo no corriente por US\$ 16.30 millones, dado principalmente por el aumento en el valor de los edificios y terrenos por US\$. 13.63 millones (+1.59 veces), que ascienden a US\$ 22.21 millones, el cual se compone principalmente de; el valor de terrenos por US\$5.19 millones, Edificios, bodegas y plantas de producción por US\$10.97 millones, obras en proceso por US\$2.32 millones y mejoras a edificios por US\$3.73 millones. El incremento para el año 2022 en terrenos se debe a adición del terreno de Cuyotenango-Mercado y el aumento en obras en proceso se debe al proyecto de Cuyotenango. Adicional, el crecimiento de los activos no corrientes fue impactado por el incremento en impuestos por cobrar a largo plazo en US\$ 1.90 millones (+3.77 veces), que totalizan US\$ 2.40 millones, y el registro por US\$ 4.50 millones por concepto de derecho de llave del complejo industrial ubicado en Cuyotenango, adquirido en diciembre 2022, el cual se amortizará en 10 años.

Por otro lado, en el activo corriente se presenta una disminución de US\$ 488.54 miles, debido principalmente a la disminución total de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas a corto plazo por US\$. 184.97 miles, la disminución en las cuentas por cobrar por US\$. 112.81 y anticipo por compra de inmuebles por US\$. 98.46 miles. El activo se compone en un 99.87% de activos no corrientes y un 0.13% de activos corrientes, donde el principal activo de la entidad son los edificios y terrenos (60.79%), seguido de contratos de arrendamientos de bodegas (14.17%), derecho de llave (12.32%) e impuestos por cobrar a largo plazo (6.57%).



### Composición de los activos fijos

Los activos fijos de Rentactivos ascienden a la cantidad de US\$ 22.21 millones y se encuentra constituido por tres centros de distribución ubicados en Coatepeque, Escuintla y Xela, además cuenta con dos propiedades de uso comercial, una en Escuintla y una en Petén, así como una Planta de Producción de bebidas carbonatadas en Cuyotenango, en donde se tienen proyectos de ampliación Bodegas. Todos estos activos están arrendados a empresas líderes en la región, a través de contratos de arrendamiento a largo plazo, los cuales tienen un promedio de vigencia de 15 años, siendo de carácter forzoso y con opción a renovación, por tanto, los contratos brindan la garantía adecuada y existe un riesgo bajo de incumplimiento. Para 2023, Rentactivos, S.A. se encuentra desarrollando una serie de bodegas en la Planta de Producción del Municipio de Cuyotenango, Suchitepequez. A continuación, se detalla la información de los diferentes inmuebles administrados por Rentactivos y la valuación de mercado realizada en 2022:

Bodegas	Dirección	Área (m <sup>2</sup> )	Valuación de Mercado (2022)	Plazo Contratos
<b>Pepsi Coatepeque (CD)</b>	Km. 238 Carretera a Tilapa, El Relicario, Municipio de Coatepeque, Departamento de Quetzaltenango	15,289	USD 2,600,000.00	15 años. Hasta diciembre 2025
<b>Pepsi Escuintla (CD)</b>	Km 62.5 Carretera a Taxisco, Municipio de Escuintla, Escuintla	16,255	USD 3,600,000.00	15 años, 8 meses. Hasta junio 2026
<b>Pepsi Xela (CD)</b>	9a Calle 35-50 Zona 8 Canton Las Tapias, Municipio de Quetzaltenango, Quetzaltenango	13,212	USD 4,380,000.00	15 años. Hasta febrero 2028
<b>Planta Cuyotenango (Mercadeo, Planta, Agencia)</b>	Km 168 Carretera CA-2 al Pacífico, Cuyotenango, Suchitepequez	23,207	USD 6,260,000.00	15 años. Tres contratos: Planta hasta 2026 y bodegas hasta 2037 y 2038
<b>Suma Petén</b>	4 calle zona 3, Tercera Lotificación, Santa Elena, Flores, Petén	21,199	USD 6,835,000.00	25 años (13 años forzados hasta marzo 2034)
<b>Construfácil Escuintla</b>	Kilómetro 59.5 de la antigua Carretera al Puerto de San José, Municipio de Escuintla, Escuintla	5,005	USD 2,060,000.00	5 años, 10 meses hasta julio 2028

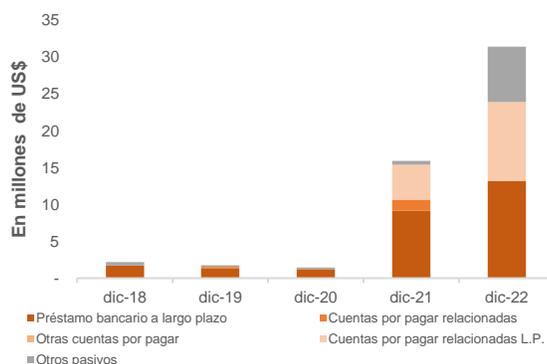
Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

## Pasivos

Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos de Rentactivos, totalizan US\$. 31.44 millones, mostrando un aumento de US\$ 15.52 millones (+97.47%) respecto al período anterior (dic 2021: US\$. 15.92 millones). El pasivo está compuesto en un 53.26% de pasivos corrientes y un 46.74% de pasivos no corrientes. El pasivo se encuentra conformado principalmente por los préstamos bancarios a largo plazo (41.97%), seguido de cuentas por pagar a empresas relacionadas a largo plazo (34.04%) y proveedores (18.82%).

El aumento neto corresponde principalmente al pasivo no corriente, derivado del incremento en las cuentas por pagar a empresas relacionadas a largo plazo por US\$. 5.98 millones (+1.27 veces), las cuales ascienden a US\$ 10.71 millones, y el aumento de US\$ 4.04 millones (+44.13%) en préstamos bancarios a largo plazo, las cuales se registran en US\$ 9.16 millones. Adicionalmente, el pasivo corriente presenta un aumento de US\$ 5.48 millones, debido principalmente al aumento de proveedores en US\$. 5.91 millones, que corresponde al pago pendiente relacionado a la planta de Cuyotenango, aunado al aumento de préstamos bancarios a corto plazo de US\$ 1.06 millones (+60.52%) los cuales ascienden a US\$ 1.50 millones, pese a la disminución total en cuentas por pagar a partes relacionadas a corto plazo, por el pago de la porción corriente. Las cuales Rentactivos planifica pagar en 2023 y adquirir financiamiento para crecimiento en el proyecto de Cuyotenango.

### COMPOSICIÓN DEL PASIVO



Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

## Riesgos Financieros

En el curso normal de sus actividades, Rentactivos, está expuesta principalmente a riesgos de naturaleza financiera y riesgos inherentes al negocio, los cuales pudiesen llegar a afectar sus resultados u operaciones. Por lo que, el objetivo de la entidad es lograr un balance apropiado entre el riesgo y el retorno, minimizando los efectos adversos potenciales sobre la realización financiera de la institución. La gestión del riesgo se administra de acuerdo con las directrices de la administración.

### Riesgo de Crédito

El riesgo crediticio corresponde al riesgo que una contraparte o si un cliente no cumple con el pago de sus obligaciones que constan en un título ejecutivo, lo que conlleva a una pérdida financiera a la Sociedad y se origina principalmente de las cuentas por cobrar comerciales y el efectivo. Rentactivos, S.A., maneja el riesgo de crédito de acuerdo con las políticas y procedimientos establecidos por su administración, entre los cuales podemos mencionar: El riesgo de crédito relativo a sus saldos de efectivo en bancos se gestiona por medio de la diversificación de los depósitos bancarios utilizando únicamente instituciones financieras de primer nivel. Por el monitoreo continuo de la calidad de crédito de sus clientes, incluyendo la revisión de fuentes externas de calificación de créditos, cuando están disponibles, la política de la compañía es contratar únicamente con entidades con crédito óptimo. El plazo de crédito es de 30 días de conformidad con los contratos de arrendamiento. El riesgo crediticio se monitorea por medio de la revisión regular de la antigüedad de saldos. Las cuentas por cobrar comerciales consisten en las cuotas de arrendamiento mensuales facturadas a los clientes con base en el contrato de arrendamiento respectivo. Se considera también líneas de crédito con las que cuentan para disminuir el riesgo de impago.

## Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es la posibilidad que se tengan dificultades para cumplir con las obligaciones asociadas con los pasivos financieros que son liquidados mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. El enfoque para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones cuando vencen, tanto en condiciones normales como de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o arriesgar la reputación. El riesgo de liquidez se administra centralmente por la gerencia financiera, mantiene suficiente efectivo y otros instrumentos líquidos, así como la disponibilidad de fondos.

Debido a la naturaleza de las operaciones de Rentactivos, los contratos de arrendamiento son a largo plazo, por lo que, al ser la principal actividad de la entidad, los activos se encuentran concentrados en el activo no corriente, registrando las propiedades de inversión. Sin embargo, la entidad administra el riesgo a nivel consolidado, por lo cual, la principal fuente de liquidez son los flujos de efectivo procedentes de sus actividades operacionales. Asimismo, como estrategia para mitigar el riesgo de liquidez, las fuentes de financiamiento se concentran en fondos provenientes de los préstamos bancarios a largo plazo.

Los activos corrientes de Rentactivos se sitúan en US\$ 47.30 miles, mostrando una disminución interanual de US\$ 499.54 miles (-91.35%) con respecto al período anterior y representa el 0.13% del activo total a la fecha de análisis, donde la disminución corresponde a la reducción en las cuentas por cobrar y las cuentas por cobrar a empresas relacionadas, de esta forma, los activos corrientes se encuentran conformados por disponibilidades (US\$ 29.22 miles) y gastos pagados por anticipado (US\$ 18.07 miles). Por otra parte, los pasivos corrientes de la entidad totalizan US\$ 7.46 millones, reflejando un aumento interanual de US\$ 5.48 millones (+2.77 veces), donde el aumento corresponde principalmente al crecimiento de los proveedores por US\$ 5.91 millones para totalizar US\$ 5.92 millones y representan 79.36% del total de pasivos corrientes y al aumento de préstamos bancarios a corto plazo en US\$ 1.06 millones (+2.37 veces) y ascienden a US\$ 1.50 millones y representan el 20.12% del total de los pasivos corrientes.

De esta forma, el capital de trabajo de la entidad se posiciona negativo en US\$ 7.41 millones, siendo el segundo año consecutivo que presenta dicho comportamiento (dic 2021: -US\$ 1.43 millones), lo cual se debe principalmente al aumento en los proveedores y préstamos bancarios, los cuales fueron utilizados como medio para financiar los proyectos de expansión que la empresa realiza para el cumplimiento de nuevos contratos. Así mismo, el efectivo de la entidad presenta una disminución de US\$ 76.08 miles, debido al cumplimiento de las obligaciones financieras contraídas, mayor actividad de entrega y adquisición de inmuebles.

Además, se considera el análisis de flujo de efectivo, por lo que, en cuanto a las actividades de operación, Rentactivos registró un flujo positivo en US\$. 5.44 millones, consecuencia del incremento en las cuentas por pagar y gastos acumulados, como resultado de los créditos recibidos por parte de los proveedores para construcciones adicionales en el terreno de la Planta de Cuyotenango. En cuanto al flujo por actividades de inversión, se observa en flujo negativo por US\$. 14.60 millones derivado de la adquisición de activos fijos y del derecho de llave. Finalmente, en las actividades de financiamiento, se observa un flujo positivo de US\$. 8.77 millones, como resultado de los financiamientos recibidos por préstamos bancarios y por las empresas relacionadas. Siendo así que, derivado de las actividades de operación y de financiamiento, se obtiene un flujo de efectivo suficiente para poder revertir los flujos negativos por las actividades de inversión y se obtiene un efectivo neto al finalizar el año de US\$. 29.22 miles. Por lo que, la entidad goza de una adecuada posición de efectivo, considerando que los flujos de operación y de financiamiento, aunado al efectivo disponible al inicio del período, pueden cubrir los flujos utilizados en actividades de financiamiento, denotando así, que Rentactivos, cuenta con una adecuada capacidad de pago para cumplir con sus obligaciones exigibles en el corto plazo, en los montos y plazos establecidos.

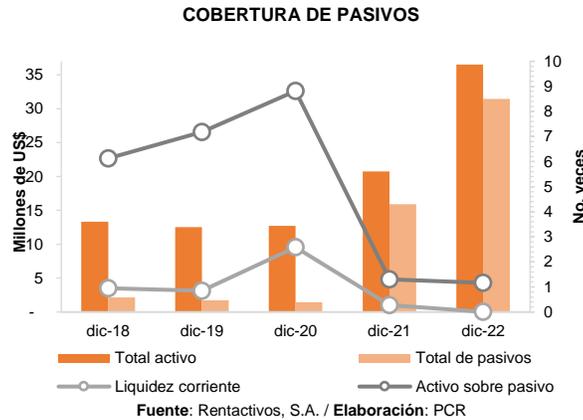
### FLUJO DE EFECTIVO

Cifras en USD	dic-20	dic-21	dic-22
Actividades de Operación	809,375	1,107,627	5,435,995
Actividades de Inversión	- 150,818	- 8,220,341	- 14,603,386
Actividades de Financiamiento	- 728,419	7,202,485	8,772,393
<b>Variación neta</b>	<b>- 69,862</b>	<b>89,771</b>	<b>- 394,998</b>
Caja al inicio del período	98,494	14,577	105,302
<b>Caja al final del período</b>	<b>14,577</b>	<b>105,302</b>	<b>29,224</b>

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

Por su parte, considerando el aumento mencionado en los pasivos corrientes aunado a la disminución en los activos corrientes, el indicador de liquidez corriente se sitúa en 0.01 veces, presentando una disminución respecto al período anterior (dic 2021: 0.28 veces), siendo ajustado para cubrir sus obligaciones a corto plazo, sin embargo, por el giro de negocio de Rentactivos, se incluye el análisis de liquidez de forma consolidada. Además, cuenta con una razón de activo sobre pasivo de 1.16 veces siendo menor al resultado interanual anterior (dic 2021: 1.30 veces). Cabe destacar que, pese a que la liquidez corriente obtenida a la fecha de análisis presenta valores bajos, esto corresponde a que las principales cuentas se concentran en el activo no corriente, por lo cual, al realizar el análisis de la razón de activo sobre pasivo, la entidad presenta niveles adecuados y esta se encuentra en la capacidad de cumplir con sus obligaciones financieras al corto y largo plazo.

Al analizar las fuentes de fondeo de las operaciones de Rentactivos, estas se encuentran constituidas principalmente por los préstamos con garantía hipotecaria en Banco Industrial con plazo de vencimiento a diez años, autorizado en julio 2021, el cual tiene como garantía las fincas ubicadas en el municipio de Escuintla, Cuyotenango, Coatepeque y el terreno ubicado en Quetzaltenango y un crédito fiduciario en Banco Industrial con vigencia de dieciocho meses, autorizado en junio 2022, el cual se amplió en espera del registro de un crédito hipotecario a largo plazo. Adicionalmente la empresa cuenta con financiamientos otorgados por parte de sus empresas relacionadas, siendo las principales, Mobiliare Latam, Gerdex Assets y Actirent Corp. Considerando lo anteriormente expuesto, se observa que la compañía cuenta con la accesibilidad de fondos inmediata, que le proporcionan una adecuada liquidez para el pago de sus obligaciones, lo cual mejora la posición de la institución y reduce el riesgo por falta de liquidez. Luego del cambio del giro del negocio a partir de 2021 y el cambio estratégico del financiamiento, se observa variaciones en el indicador de liquidez y se continúa manteniendo adecuados niveles de liquidez, derivado de la continuidad de las operaciones de la empresa.



### Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es la exposición de que cambios en los precios del mercado (tipos de cambio de moneda extranjera, tasas de interés), puedan afectar los ingresos o el valor de sus instrumentos financieros. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a ese riesgo, dentro de parámetros aceptables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad. Para Rentactivos, este riesgo se encuentra concentrado principalmente en factores de moneda y tasas de interés, los cuales se encuentran controlados por las políticas y procedimientos implementados.

#### Riesgo cambiario

Es el riesgo inherente a la volatilidad de los tipos de cambios de las diversas monedas que una empresa puede tener dentro de sus activos o pasivos. La moneda funcional de la empresa es en quetzales, así como la moneda de presentación por la legislación vigente guatemalteca, sin embargo, Rentactivos mantiene cuentas por pagar y préstamos bancarios en dólares de los Estados Unidos de América, por lo que, la exposición al riesgo de pérdidas por fluctuaciones en el tipo de cambio es mínima ya que la empresa mantiene sus principales fuentes y usos de efectivo en la misma moneda.

Las transacciones, activos y pasivos en moneda extranjera se contabilizan a su equivalente en dólares estadounidenses, utilizando el tipo de cambio vigente cuando se realiza la transacción. Mientras tanto, el diferencial cambiario que resulta cuando se registran las operaciones en moneda extranjera y la fecha de su cobro o pago, o la fecha de cierre, se registra contra los resultados del año.

#### Riesgo de tasas de interés

Se refiere a la exposición a la que se encuentra expuesta la empresa por cambios en las tasas de interés. Rentactivos, mantiene pasivos financieros importantes representados principalmente por préstamos bancarios y a empresas relacionadas, sujetos a variaciones en las tasas de interés. La exposición al riesgo se encuentra administrada a través de una política de endeudamiento conservadora, que contempla la obtención equilibrada de endeudamiento a tasas de interés variables, en su mayoría.

La política del grupo es minimizar la exposición al riesgo por cambios en las tasas de interés de flujos de efectivo en su deuda a largo plazo. La empresa se encuentra expuesta a los cambios en las tasas de interés en sus préstamos bancarios contratados a tasas variables, se considera sus estrategias para reducir este riesgo y también los préstamos bancarios a tasas fijas. Los préstamos con partes relacionadas normalmente se encuentran pactados a tasas de interés fijas. La exposición de la compañía a cambios en las tasas de interés en sus depósitos bancarios se considera inmaterial.

### Riesgo Operativo

El principal riesgo de operación que enfrenta la entidad deriva en que Rentactivos no pueda cumplir con las condiciones pactadas en los contratos de arrendamientos, lo que generaría un incumplimiento de contrato por parte de la empresa y se dejaría de percibir ingresos estimados del proyecto contratado. Para mitigar la materialización de este riesgo, Rentactivos mantiene relaciones comerciales con socios estratégicos que le permitan cumplir la construcción de los proyectos en el tiempo estimado y que posteriormente se cumplan las condiciones del contrato. Adicional, cuenta con procesos contables y operativos, que permite el control de los pagos y la realización de las operaciones administrativas de forma eficiente, lo cual permite mitigar el riesgo operativo al que se encuentra expuesta la entidad.

También se consideran, los riesgos ambientales de catástrofes naturales y sociales, los cuales pueden tener impacto en los activos y en sus operaciones. Se puede identificar también como incapacidad para el acceso a los centros de distribución por conflictos por derechos de paso, bloqueos temporales o permanentes o desastres naturales. Por lo tanto, estos riesgos pueden ocasionar impactos negativos en el negocio del emisor, su condiciones financiera o resultados operativos. Sin embargo, Rentactivos también cuenta con seguro para sus propiedades y seguro de lucro cesante, como estrategia de mitigación de riesgos sobre sus activos o posible pérdida patrimonial.

## Riesgo de Solvencia

### Patrimonio

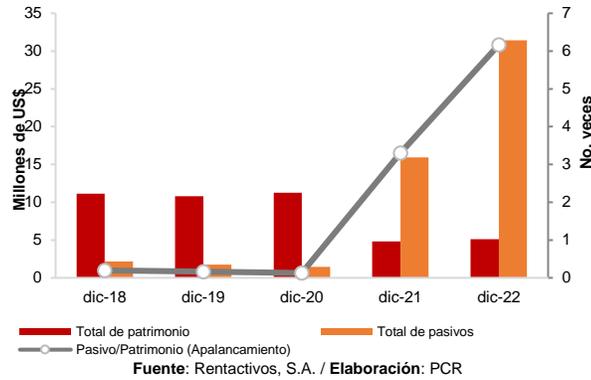
El Patrimonio de Rentactivos., a la fecha de análisis se sitúa en US\$ 5.09 millones, mostrando un crecimiento interanual de US\$ 279.12 miles (+5.79%) respecto al período anterior (dic 2021: US\$ 4.82 millones). El aumento corresponde al crecimiento de US\$ 420.27 miles (+1.14 veces) en utilidades acumuladas, las cuales ascienden a US\$ 789.73 miles, debido al incremento en los resultados del período anterior. De la misma manera, se registra un resultado positivo en la cuenta efecto de conversión por US\$ 46.98 miles, en comparación al período anterior que se registraba negativo por US\$ 233.74 miles.

El resultado integral del año se registra en US\$ 109.55 miles y sufrió una disminución de US\$ 421.87 miles (-79.39%) con respecto a diciembre 2021: US\$ 531.42 miles, esto derivado principalmente por el aumento en gastos financieros, lo cual corresponde al cambio de financiamiento por parte de la estrategia de continuidad del negocio, ya que Rentactivos, continúa con la suscripción de nuevos contratos. Por último, el capital suscrito y pago asciende a US\$ 3.98 millones y se mantiene sin variaciones respecto al período interanual anterior, asimismo, se encuentra constituido por 4,136 acciones comunes con valor nominal de US\$ 962. Durante diciembre 2021, se devolvieron y liquidaron US\$6.5 millones en acciones preferentes de conformidad con la Asamblea General Ordinaria de Accionistas, las cuales fueron autorizadas en su momento para colocarse en la Bolsa de Valores Nacional. El patrimonio mantiene una composición similar a periodos anteriores, siendo la principal cuenta el capital suscrito y pagado con el 78.09% de participación, seguido de utilidades retenidas con 15.49% y reserva legal con el 3.35%.



Derivado de lo anterior el endeudamiento patrimonial se ubicó en 6.17 veces, mostrando un considerable aumento interanual (dic 2021: 3.30 veces), causado por el aumento importante que se tuvo en los pasivos (+97.47%), debido principalmente por el incremento en los préstamos bancarios otorgados para la construcción de las bodegas para CBC, así como el incremento en cuentas por pagar a compañías relacionadas, como resultado del cambio de estrategia de financiamiento para las operaciones del negocio, respecto al aumento en el patrimonio (+5.79%), que corresponde al aumento en los resultados acumulados y los resultados del período. Por otra parte, el indicador previo a la adquisición de nuevos préstamos en 2021 y 2022, mantenía una tendencia relativamente estable durante los tres años previos y la empresa presentaba un endeudamiento patrimonial bajo, sin embargo, como resultado de la adquisición de nuevas fuentes de financiamiento el indicador presenta una variación en los últimos dos periodos, lo cual corresponde al crecimiento de las operaciones de la entidad y de inversiones, permitiendo el crecimiento de su base de ingresos. Derivado de lo anterior, a pesar de mostrar ajustados niveles de solvencia por un alto endeudamiento derivado de la realización de inversiones, la empresa cuenta con contratos a largo plazo que respaldan las operaciones con los clientes, y asegura el pago de sus obligaciones con terceros.

### INDICADOR DE APALANCAMIENTO PATRIMONIAL



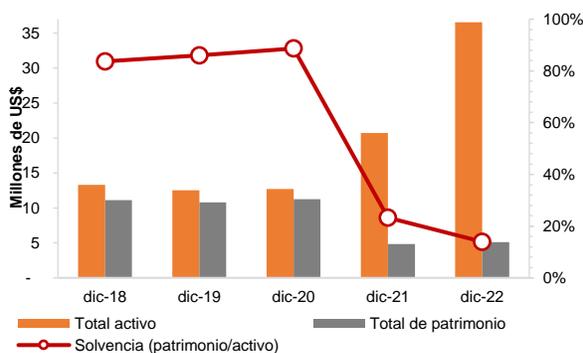
El indicador de endeudamiento, a diciembre 2022, presenta un aumento al situarse en 86.05% (dic 2021: 76.77%), debido al incremento en mayor proporción del pasivo (+97.47%), respecto al aumento en el activo (+76.17%), lo cual corresponde principalmente al aumento en las cuentas por pagar a compañías relacionadas (+1.27 veces) y préstamos bancarios a largo plazo (+60.52%), para financiar las actividades de continuidad del negocio, así como el aumento de proveedores (+US\$ 5.98 millones) debido a la expansión de sus operaciones. Por su parte, el indicador de solvencia patrimonial presenta una disminución respecto al período interanual anterior y se posiciona en 13.95% (dic 2021: 23.23%), como resultado del incremento en mayor proporción del activo (+76.17%), con relación al aumento en el patrimonio (+5.77%).

Ambos indicadores miden las fuentes de financiamiento de los activos, mostrando un ajustado nivel de solvencia patrimonial y un elevado nivel de endeudamiento, ya que en el período actual aumenta la proporción de activos financiados a través del pasivo de la institución, tendencia mostrada a partir del año 2021, cuando el activo fue financiado principalmente por fuentes externas, lo cual fue resultado de la liquidación de las acciones preferentes que tenía la entidad.

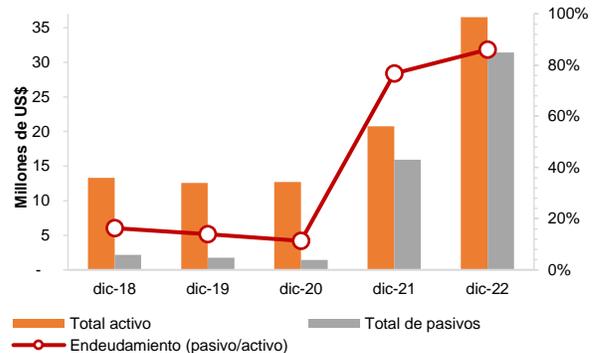
De esta forma, se evidencia una mayor exposición respecto a las fuentes de financiamiento, dado que para llevar a cabo sus operaciones Rentactivos obtiene fondos principalmente de fuentes externas, sin embargo, considerando el giro del negocio los niveles de endeudamiento son los esperados, derivado de las nuevas bodegas dentro del terreno de la planta adquirida y la estrategia de cambio en el financiamiento, se espera que los niveles de endeudamiento se mantengan estables donde el cliente es capaz de solventar sus obligaciones.

Por último, es importante mencionar que parte del financiamiento recibido corresponde a fondos obtenidos por parte de sus empresas relacionadas, por lo que disminuye el riesgo de exposición al incumplimiento de pago, adicional se tiene una estrategia para incrementar las fuentes de financiamiento propias y de esta forma reducir el nivel de endeudamiento de la empresa, de igual forma, no han presentado inconvenientes para cumplir con sus pagos con terceros.

### INDICADOR DE SOLVENCIA PATRIMONIAL (%)



### INDICADOR DE ENDEUDAMIENTO (%)



## Resultados Financieros

### Ingresos por arrendamientos

A diciembre 2022, los ingresos por arrendamiento totalizaron US\$. 1.47 millones reflejando un incremento interanual de US\$. 178.60 miles (+13.79%) con respecto al período anterior (dic 2021: US\$ 1.30 millones), provocado principalmente, por los contratos de las nuevas propiedades de Suma Petén y Cuyotenango Mercadeo, cabe mencionar que, dentro de los contratos se encuentra pactado un incremento anual de 1%-5% en la renta, dependiendo de la propiedad y para el presente período el incremento fue de 2.5%. Los ingresos por arrendamientos corresponden principalmente a los arrendamientos de las diferentes bodegas ubicadas en Coatepeque, Escuintla, Quetzaltenango y Cuyotenango, arrendadas a CBC, que representa el 90.18% de los ingresos, siendo las más importantes las bodegas de Quetzaltenango (25.73%), Cuyotenango (23.16 %), Escuintla (22.98%) y Coatepeque (18.31%) mientras que la bodega en Petén,

arrendada a Suma, representa el 7.51% de los ingresos y Cuyotenango Mercadeo (2.30%), de esta forma, se observa que la empresa ha presentado mayor diversificación en los ingresos por arrendamientos al contar con diferentes ubicaciones, por lo que, a pesar de que existe una concentración en CBC, dicha empresa cuenta con prestigio a nivel local e internacional, adicional se cuenta con contratos a largo plazo que garantizan los ingresos por arrendamiento, también se considera el incremento en los ingresos por ajustes de renta en los contratos.

INGRESOS POR ARRENDAMIENTO				
Ingresos por arrendamiento	dic.-21	dic.-22	Variación %	Participación
CBC Escuintla	329,373	338,302	2.71%	22.98%
CBC Coatepeque	266,800	269,579	1.04%	18.31%
CBC Cuyotenango	331,864	340,862	2.71%	23.16%
CBC Quetzaltenango	367,937	378,675	2.92%	25.73%
Suma Peten		110,612		7.51%
CBC Cuyotenango Mercadeo		33,912		2.30%
<b>Total</b>	<b>1,295,974</b>	<b>1,471,942</b>		<b>100%</b>

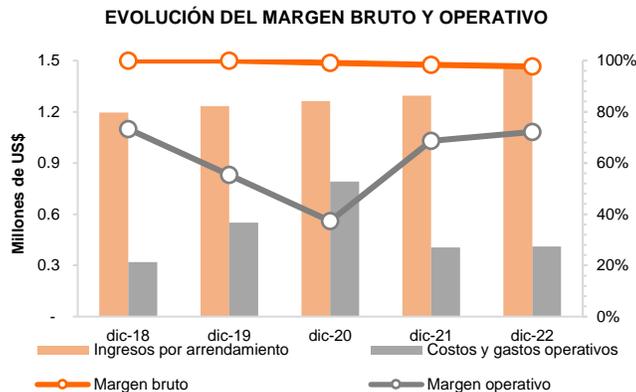
Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

### Costos y gastos

Por su parte, los costos por servicios de arrendamiento totalizaron US\$ 35.99 miles, reflejando un aumento anual de US\$ 13.96 miles (+63.36%). Mientras tanto, los gastos de operación ascienden a US\$ 375.11 miles, mostrando una leve disminución de US\$ 8.99 miles (-2.34%), así mismo, estos se encuentran conformados principalmente por las depreciaciones, las cuales ascienden a US\$ 212.13 miles, tras un aumento de US\$ 24.08 miles (+12.80%), mientras que los gastos administrativos ascienden a US\$ 162.98 miles (-16.87%) y corresponden a gastos por servicios, impuestos y contribuciones y gastos por mantenimiento. Finalmente, los gastos financieros ascienden a US\$ 850.66 miles, mostrando un aumento de US\$ 611.75 miles, debido principalmente a la contratación de préstamos bancarios con Banco Industrial, para financiar los nuevos proyectos de ampliación de bodegas en Cuyotenango. De esta forma, los costos y gastos totales de Rentactivos presentan un incremento de US\$ 628.43 miles (+85.42%) y totalizan US\$ 1.36 millones.

### Margen bruto y operativo

Los ingresos provienen de los contratos de arrendamiento a largo plazo que Rentactivos mantiene con diferentes empresas, mientras tanto, los costos de operación corresponden a costos relacionados a dichos arrendamientos, sin embargo, derivado del incremento en los ingresos (+13.79%) y del giro del negocio de la empresa, los costos por servicios se mantienen bajos y el margen bruto se registra en US\$ 1.44 millones, tras un aumento de US\$ 164.64 miles, siendo proporcionalmente mayor (+12.93%), lo cual deriva en un estable nivel en el indicador de margen bruto sobre ingresos que se posiciona en 97.56%, mostrando una leve disminución de 0.74 p.p. respecto al período anterior (dic 2021: 98.30%), mostrando que a pesar de la reducción, se observan adecuados niveles de ingresos, manteniendo cierta estabilidad en el indicador, ya que en los últimos años todos han superado el 90%. Por su parte, los gastos de operación presentan una leve disminución respecto al período anterior (-2.34%), con relación al aumento en el margen bruto, lo que genera un incremento de US\$ 173.63 miles en el margen operativo, registrándose en US\$ 1.06 millones (dic 2021: US\$ 889.91 miles), de esta forma, el indicador de margen operativo se posiciona en 72.10%, mostrando una mejora interanual (dic 2021: 68.64%) y denotando adecuados niveles de eficiencia operativa, producto de la adecuada gestión de los gastos operativos.

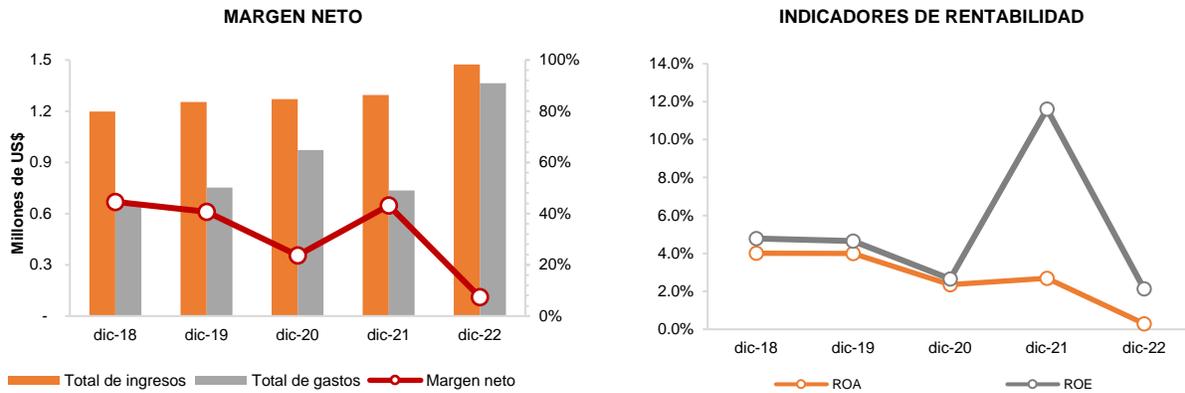


Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

### Rentabilidad

La utilidad del período se registra en US\$ 109.55 miles, presentando una considerable disminución de US\$ 449.84 miles (-80.42%), debido principalmente al aumento en los gastos financieros (+2.56 veces), pese al aumento en los ingresos por arrendamientos (+13.79%) y a la disminución en los gastos operativos (-1.80%). El incremento en los gastos financieros corresponde al pago de intereses por el préstamo hipotecario autorizado en 2021, cuyos pagos comenzaban a partir del año 2022 y de la contratación del préstamo fiduciario autorizado en julio 2022. De esta forma, el margen neto se sitúa actualmente en 7.37%, obteniendo una desmejora en comparación del período anterior donde se encontraba en 43.19%, no obstante, el margen se mantiene relativamente adecuado para las operaciones de crecimiento de la empresa. Por su parte, los indicadores de rentabilidad se mantienen positivos, a pesar de presentar una desmejora interanual.

El ROA a la fecha de análisis se sitúa en 0.30%, mostrándose en 2.40 p.p. menor al registro del período anterior (dic 2021: 2.70%), lo cual corresponde al incremento en el activo (+76.17%), aunado a la disminución en la utilidad del período (-80.42%). En la misma línea, el ROE se sitúa en 2.15%, mostrando una disminución de 9.46 p.p. con respecto al período inmediato anterior (dic 2021: 11.61%), sin embargo, dicho resultado en el período anterior corresponde a la disminución del patrimonio como resultado de la liquidación de las acciones preferentes, por lo que, el ROE se mantiene similar a períodos anteriores. Lo anterior demuestra la capacidad de la entidad para generar rentabilidad en sus operaciones, evidenciando una adecuada gestión empresarial.



Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

## Análisis del Grupo Mobiliare Latam

### Análisis Financiero

#### Activos

A diciembre 2022, los activos de Mobiliare LATAM totalizan US\$563.3 millones, los cuales presentan crecimiento anual de US\$235.6 millones (+71.92%). Acorde a su giro de negocio, el activo no corriente totaliza US\$541.1 millones representando el 96.05% del activo total, mientras que el activo corriente del Grupo representa US\$22.3 millones, el 3.95%. El activo corriente presenta disminución anual de US\$13.4 millones derivado de anticipos de compras de inmuebles por proyectos en Latinoamérica en el año 2021. El efectivo totaliza US\$8.9 millones y las cuentas por cobrar a partes relacionadas US\$6 millones, representando el 1.58% y 1.06% del activo total.

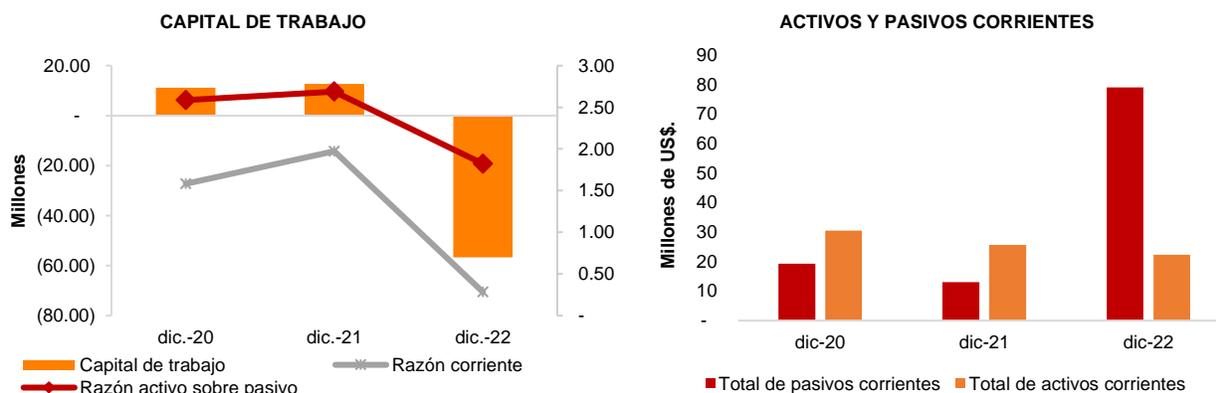
El activo no corriente presenta crecimiento anual de US\$239.01 millones influenciado por el aumento de la inversión en propiedades, la cual representa el 93.34% de los activos totales de Mobiliare Latam, es importante mencionar que las propiedades de inversión tuvieron aumento de US\$.231.6 millones derivado de la adquisición de inmuebles.

#### Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos se concentran principalmente en los pasivos no corrientes con US\$230.2 millones (74.47%) y los pasivos corrientes US\$78.9 millones (25.53%), en ambos rubros el préstamo bancario tiene mayor participación representando la porción corriente del préstamo, US\$42.6 millones (13.78%) y la porción del préstamo a largo plazo de US\$201.9 millones (65.32%), totalizando US\$244.50 millones, representando el 79.10% del total de pasivos de Mobiliare Latam. En el rubro de pasivos corrientes se observa crecimiento, por la porción corriente del préstamo bancario y por saldos a pagar derivado de compra de inmuebles en los países en donde operan.

#### Liquidez y Flujo de Efectivo

Al 31 de diciembre de 2022, los activos corrientes de Mobiliare Latam ascienden a US\$22.3 millones, presentando disminución anual de US\$13.4 millones derivado de anticipos de compras de inmuebles por proyectos en Latinoamérica en el año 2021 y los pasivos corrientes ascienden a US\$78.9 millones, presentando crecimiento de US\$65.9 millones, principalmente por el incremento de la porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo en US\$34.8 millones y cuentas por pagar por compra de inmuebles, el cual se registró en US\$31.4 millones. Producto del aumento en pasivos corrientes, Mobiliare presenta un capital de trabajo negativo el cual se posiciona en -US\$56.66 millones, derivado principalmente de la carga del aumento en porción corriente de préstamos. Se observa una reducción significativa del capital de trabajo, en comparación en periodos anteriores los cuales se han mantenido positivos. La razón corriente de Mobiliare Latam a diciembre 2022, se encuentra en 0.28 veces, presentando reducción anual (Dic 21: 1.97 veces), mostrando un descalce en la liquidez de la empresa, derivado del aumento de sus necesidades de financiamiento para la ejecución y cierre de transacciones inmobiliarias al cierre del año. Se considera la razón de activo sobre pasivo, considerando el modelo de negocio de Mobiliare Latam, derivado de sus contrato a largo plazo y sus proyectos a futuro, la cual se posiciona en 1.82 veces, mostrando una disminución anual (Dic 21: 2.69), indicando que la compañía cuenta con respaldo suficiente de sus recursos y propiedades para sus deudas y obligaciones financieras.



Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

### Patrimonio

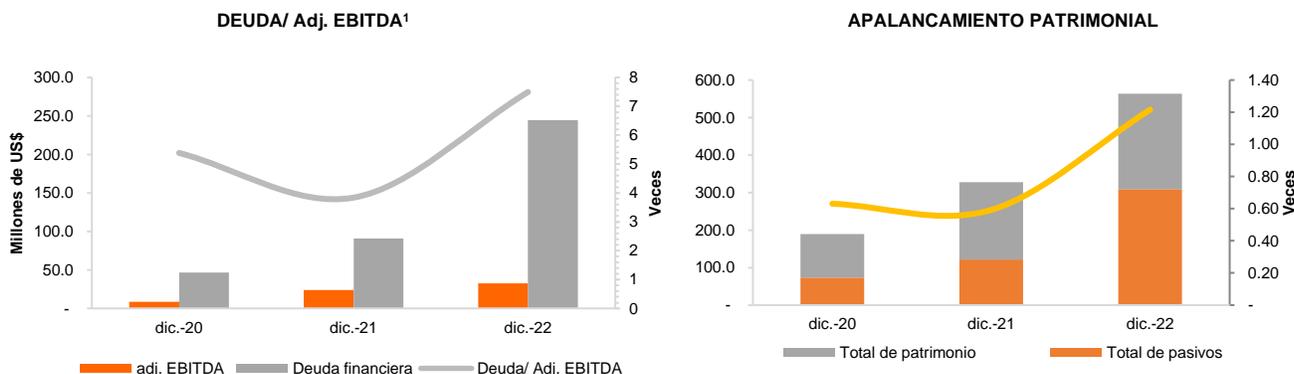
El patrimonio de Mobiliare Latam totaliza US\$254.2 millones, el cual presenta crecimiento anual de US\$48.4 millones (+23.54%). El crecimiento en patrimonio es influenciado por el incremento en el capital autorizado, suscrito y pagado el cual asciende a US\$97.1 millones (+19.90%) derivado del incremento en aportes de capital y adquisición de control de nuevas subsidiarias del Grupo, mostrando un aumento de US\$16.12 millones. Las utilidades no distribuidas, las cuales totalizan \$US70 millones presentan crecimiento de \$US25.1 millones (+55.79%) y las primas sobre acciones aumentaron en \$US110.5 miles, totalizando US\$62.8 millones. Se observa el compromiso del fortalecimiento del patrimonio, por medio de nuevas aportaciones de capital y aumento en las utilidades no distribuidas.

### Endeudamiento y Solvencia

A diciembre 2022, el endeudamiento patrimonial (pasivo/patrimonio) de la compañía se sitúa en 1.22 veces, mostrando un aumento de +0.62 veces con respecto a diciembre 2021, el cual se situaba en 0.59 veces. Este aumento se ve influenciado por la adquisición de deuda bancaria, el préstamo bancario a largo plazo más la porción de deuda corriente asciende a US\$244.50 millones, presentado crecimiento de \$153.65 millones, en comparación a diciembre 2021.

Mobiliare Latam presenta un Adj. EBITDA<sup>1</sup> de US\$32.62 millones, el cual presenta un aumento anual de US\$8.95 millones (Adj. EBITDA 2021: US\$23.68 millones), presentando un incremento en sus resultados operativos. El indicador de cobertura de Adj. EBITDA/ gastos financieros de Mobiliare Latam se posiciona en 4.05 veces (dic 21: 4.50 veces), presentando disminución en comparación con el período anterior, pese a la disminución, se observa una cobertura de pago de intereses mayor a 1. El análisis demuestra generación de margen suficiente para cubrir los gastos financieros que posee el grupo de la deuda a corto plazo

La relación deuda financiera total sobre Adj. EBITDA se posiciona a la fecha de análisis en 7.74 veces, mostrando crecimiento en comparación con (Dic 21:4.06 veces). El grupo muestra un alto grado de carga de la deuda en relación con la capacidad de generación de ingresos, lo que indica una posición menos sólida en términos financieros y de manejo de deuda. A pesar de lo anterior, la deuda de cada activo es independiente permitiendo que la fuente de repago y la garantía sean específicas para el servicio de deuda de cada activo. Derivado del sector en el que opera Mobiliare Latam, se espera un nivel de endeudamiento alto, sin embargo, la compañía muestra un indicador saludable de pasivos en relación con su patrimonio.



Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

1/ EBITDA ajustado sin ingresos por cambio en el valor razonable de los activos fijos, requerido por las normas de información financiera aplicables.

## Resultados Financieros

Al cierre del 2022, la composición de ingresos por servicios de la Holding, los cuales son el 100% en dólares, se distribuyen en diferentes rubros, por lo que la entidad los clasifica en las siguientes categorías: rentas por contrato de arrendamiento, mantenimientos, subarrendamientos y rótulos. El total de ingresos por servicio totaliza US\$36.32 millones, presentado crecimiento de US\$7.69 millones, concentrando el 89.24% en ingresos de rentas por contratos de arrendamiento, 5.87% en mantenimientos, 4.57% en subarrendamientos y el 0.32% en rótulos. Los ingresos por origen de casa de matriz de los clientes se distribuyen de la siguiente manera; Canadá (42%), USA (35%), LATAM (15%) y otros países (8%). En el análisis de costos, se observa que los costos por servicios totalizan US\$3.34 millones, presentado crecimiento anual de (+8.51%), atribuibles a gastos por su naturaleza de negocio como Arrendamiento de Parques y oficinas, Mantenimiento y administración del grupo, entre otros.

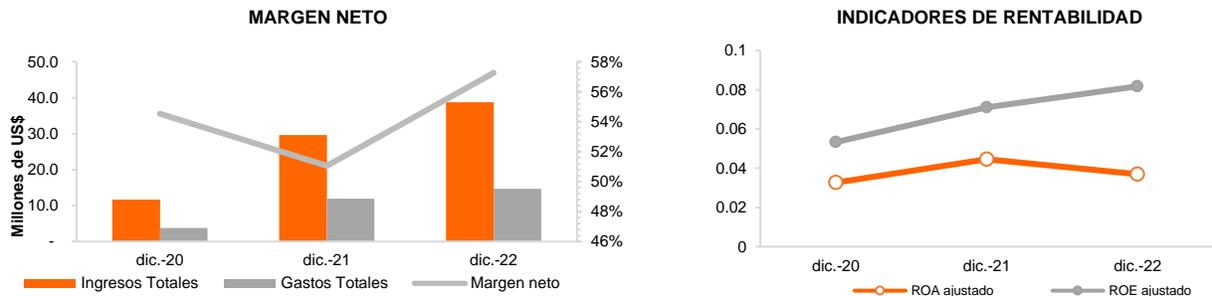
La utilidad en operación adj. totalizó US\$32.53 millones, presentado aumento anual de US\$9.02 millones (+38.38%) (Dic 21: US\$23.5 millones). Los ingresos por operación se distribuyen de la siguiente manera: Dividendos recibidos por US\$2.1 millones y otros ingresos por US\$132.9 miles. Los costos financieros ascienden a US\$8.05 millones, presentado incremento de US\$2.79 millones derivado de intereses sobre préstamos y comisiones bancarias.

La utilidad neta adj. Mobiliare Latam cerró en US\$20.79 millones, la cual presenta aumento anual de US\$6.18 millones. La compañía muestra eficiencia operativa, con un margen bruto de 91%, presentado crecimiento en comparación al periodo anterior, (dic 21: 89%), lo cual denota generación de valor y un crecimiento sostenido en sus ingresos por rentas y sus servicios, adicional se evidencia una gestión eficiente de los costos por los servicios brindados a sus clientes.

Adj: monto ajustado sin ingresos por cambio en el valor razonable de los activos fijos, requerido por las normas de información financiera aplicables.

## Análisis de Rentabilidad

La utilidad neta adj. de Mobiliare Latam ajustada cerró en US\$20.79 millones. Los indicadores de rentabilidad ajustados, sin cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se ubican en (ROE: 8.18% y ROA: 3.69%). Se observa un buen desempeño en la eficiencia de la compañía en relación con sus activos y los recursos propios. Mobiliare Latam, a través de su gestión ha logrado mantener indicadores positivos y demostrando salud en sus márgenes de rentabilidad.



Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

\*Roa y Roe ajustados no consideran ingresos por cambio en valor razonable de las propiedades de inversión.

Adj: monto ajustado sin ingresos por cambio en el valor razonable de los activos fijos, requerido por las normas de información financiera aplicables.

## Instrumento Calificado

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	
Emisor:	Rentactivos, S.A.
Clave de Cotización:	BCRENTACTIVOS\$1
Instrumento:	Programa de Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares
Tasa de Interés:	La tasa de interés será determinada, para cada serie, en cada Aviso de Oferta Pública de conformidad con las condiciones de mercado en ese momento.
Base de cálculo:	30/360
Plazo:	A determinarse en cada Aviso de Oferta Pública
Forma y precio:	Bonos Corporativos desmaterializados con un valor nominal de US\$1,000.00 cada uno.
Importe nominal total:	Hasta por US\$ 40,000,000.00
Monto mínimo de inversión:	10 Bonos Corporativos equivalentes a US\$10,000.00 en mercado primario.
Precio de Suscripción:	A Par o Mayor, a determinarse en cada Aviso de Oferta Pública.
Periodicidad:	Los intereses contarán con una periodicidad de pago semestral, a partir de la fecha en que se realice la primera negociación de la Oferta Pública Búrsatil.
Agente de Bolsa Estructurador:	IDC Valores, S.A.
Entidad Depositaria:	Central de Valores Nacional, S.A.
Central de custodia:	Central de Valores Nacional, S.A.

#### **Forma de pago**

Todo pago de intereses será realizado por el o los agentes depositantes a través de Central de Valores Nacional, S.A., al haber recibido los fondos respectivos por parte del emisor quien deberá acreditar los fondos con tres (3) días hábiles de anticipación al pago, por medio de emisión de cheques individuales para cada inversionista, o transferencias bancarias a las cuentas de los inversionistas.

#### **Garantía**

Aval otorgado por Mobiliare Latam, S.A. para el cumplimiento de los pagos de intereses y/o el capital al vencimiento de la presente emisión solamente en los casos en que Rentactivos no pueda cumplir.

#### **Recompra anticipada**

Opción de recompra anticipada a partir del primer día del cuarto año, a discreción del Emisor.

#### **Compromisos**

- 1) Durante el plazo de la emisión, Mobiliare Latam, S.A. se compromete a mantener el control accionario y administrativo sobre Rentactivos, S.A., manteniendo al Emisor como parte de Grupo Mobiliare.
- 2) El Emisor debe mantener una razón de 1:4 de Acciones Comunes pagadas vrs. Bonos Corporativos emitidos y en circulación.
- 3) Durante el plazo de la emisión, el Emisor únicamente podrá distribuir dividendos comunes si se encuentra al día con las obligaciones derivadas de la presente emisión.

#### **Uso de los fondos**

Los recursos que Rentactivos captaría a través de la emisión de Bonos Corporativos serán destinados a la inversión para expansión de proyectos existentes, inversión en proyectos nuevos en Guatemala y refinanciamiento de deuda.

#### **Proyecciones Financieras Emisor y Aval Solidario**

Rentactivos, S.A. realizó proyecciones financieras contemplando el periodo de 2023 a 2033, considerando que la emisión tiene un plazo de hasta 7 años. Las proyecciones consideran las diferentes líneas de ingresos por arrendamientos de sus contratos forzosos a largo plazo de las Bodegas de Escuintla, Coatepeque, Cuyotenango, Xela, áreas de agencia, Sala de Jarabes, áreas de bodega de materia prima, Suma Petén, Construfácil y Proyecto Villanueva. Es importante destacar que dentro de los contratos está pactado un incremento anual del 2.5%-3.0% en la renta, dependiendo de la propiedad, por lo que se debe considerar este crecimiento en el ingreso constante de las operaciones de Rentactivos. El destino de los fondos de la emisión será para expansión de proyectos existentes, inversión en proyectos nuevos en Guatemala y refinanciamiento de deuda.

Las proyecciones financieras de Rentactivos, S.A. presentan un crecimiento anual de 46.9% a 2024, considerando el ingreso de Proyecto Villanueva, a partir del año 2024. En los años posteriores se refleja un crecimiento promedio de 3.53% para los ingresos, considerando la estabilidad en el flujo de los ingresos derivado de sus contratos forzosos a largo plazo. En la proyección de los costos asociados a la operación, se observa crecimiento anual al 2024 del 64.9% impactado principalmente por el registro del Gasto de Predial a partir del 2024, en los años posteriores se observa que el promedio el crecimiento de los costos, incluyendo gastos de administración, gastos de seguro y gastos de predial se mantendrá en un 1.95%.

Se espera que Rentactivos genere resultados positivos de EBITDA durante los siguientes 10 años, manteniendo un promedio de US\$6.83 millones. Las proyecciones contemplan el gasto por depreciación el cual se espera ascienda a US\$667 miles, las amortizaciones a US\$140 miles y el pago de intereses en el año 2023 de US\$1.68 millones. Adicional, se espera que el pago de intereses de la emisión de los bonos corporativos se realice a partir de 2024, considerando la colocación de los US\$40 millones, durante los primeros 3 años, siendo los intereses proyectados; US\$1.6 millones durante el primer año, US\$2.4 millones para el 2025 y para los siguientes años del plazo de la emisión US\$3.2 millones, finalizando en 2031. Adicional, se esperan resultados positivos en la utilidad neta durante los años del plazo de la emisión.

En miles de US\$	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Ingresos</b>	<b>4,226</b>	<b>6,209</b>	<b>6,874</b>	<b>7,061</b>	<b>7,252</b>	<b>7,449</b>	<b>7,651</b>	<b>7,859</b>	<b>8,069</b>
Bodegas	1,735	1,779	1,823	1,869	1,915	1,963	2,012	2,063	2,114
Cuyotenango Planta	755	807	827	848	869	891	913	936	959
Área de Agencia y Sala de Jarabes	646	985	1,009	1,035	1,060	1,087	1,114	1,142	1,167
Área de Bodega de Materia Prima	56	113	116	118	121	124	128	131	134
Suma Petén	533	549	565	582	600	618	636	655	675
Construfácil	169	174	178	182	187	192	196	201	206
Proyecto Villanueva	-	1,728	2,356	2,427	2,499	2,574	2,652	2,731	2,813
Nuevos Proyectos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Devengados	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variación Cambiaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos	333	75	-	-	-	-	-	-	-
<b>Costos</b>	<b>223</b>	<b>368</b>	<b>375</b>	<b>382</b>	<b>389</b>	<b>397</b>	<b>405</b>	<b>413</b>	<b>421</b>
Gastos de Administración	170	175	180	186	191	197	203	209	215
Gastos de Seguro	53	55	57	58	60	62	64	66	68
Gastos de Predial	-	138	138	138	138	138	138	138	138
<b>EBITDA</b>	<b>4,003</b>	<b>5,840</b>	<b>6,499</b>	<b>6,679</b>	<b>6,863</b>	<b>7,052</b>	<b>7,247</b>	<b>7,446</b>	<b>7,648</b>
Depreciaciones	667	667	667	667	667	667	667	667	667
Amortizaciones	140	140	140	140	140	140	140	140	140
Pago de Intereses	1,678	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Emisión de Bonos Corporativos	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
<b>EBIT</b>	<b>1,518</b>	<b>3,434</b>	<b>3,293</b>	<b>2,672</b>	<b>2,856</b>	<b>3,046</b>	<b>3,240</b>	<b>3,440</b>	<b>3,641</b>
IUSI	95	98	101	104	107	110	113	117	120
ISR	284	477	535	593	638	697	757	815	815
<b>Utilidad neta</b>	<b>1,139</b>	<b>2,859</b>	<b>2,657</b>	<b>1,975</b>	<b>2,112</b>	<b>2,238</b>	<b>2,369</b>	<b>2,508</b>	<b>2,706</b>

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

1 El rubro de Bodegas contempla los ingresos de las Bodegas de Escuintla, Coatepeque, Cuyotenango, Xela y Cuyotenango Mercadeo.

Flujo (En miles de US\$)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Utilidad Neta	1,139	2,859	2,657	1,975	2,112	2,238	2,369	2,508	2,706
Partidas no monetarias	807	807	807	806	806	806	806	806	806
Aportaciones de los Socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuevos Préstamos Bancarios	14,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de Bonos Corporativos	-	20,000	10,000	10,000	-	-	-	-	-
(-) Pago de Intereses de la Emisión	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
(-) Amortización de préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de Bonos Corporativos	-	-	-	-	-	-	-	-	40,000
(-) Uso de deuda	14,000	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuevos proyectos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Libre	1,946	22,066	11,063	9,582	-282	-155	-24	114	-39,688
Flujo de Caja Libre Acumulado	1,946	24,012	35,075	44,657	44,375	44,220	44,196	44,310	4,622

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

Las proyecciones del flujo de caja Rentactivos consideran sus obligaciones financieras futuras; la emisión del bono corporativo en 2024, por US\$40 millones, el pago de intereses los cuales se considera del 2024 al 2031 y la amortización del principal de los bonos corporativos en 2031. También se considera la deuda financiera proyectada a recibirse en 2023. La cobertura del EBITDA sobre gastos financieros presenta un indicador promedio de 2.46 veces durante los años de proyección, y la cobertura sobre el servicio de deuda promedia 2.20 veces. Ambos indicadores de Cobertura del EBITDA sobre las obligaciones financieras de Rentactivos permanecen por encima de 1 en todos los años, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Sin embargo, en el año de la amortización de los US\$40 millones se observa un indicador más ajustado con 0.18 veces.

Al analizar la cobertura del flujo de caja libre se espera en promedio un indicador de 13.5 veces, mostrando un indicador más holgado, sin embargo, en 2031 derivado de la amortización de los bonos corporativos se muestra un indicador con un nivel de cobertura más ajustado de 2.44 veces. De esta forma, se evidencia una sólida capacidad financiera del Emisor para atender sus compromisos financieros, exhibiendo buenas coberturas para el pago de intereses, a pesar de que existen algunos períodos donde la cobertura podría ser más ajustada, se considera el sector de operación de Rentactivos y la utilización de financiamiento para la expansión de sus proyectos e inversiones, para mantener el nivel de operaciones. Es importante mencionar que adicional a la capacidad de cobertura de Rentactivos, se considera la autorización del Aval Solidario por parte de su Holding, Mobiliare Latam, S.A., a favor de la emisión de Bonos Corporativos de Rentactivos, S.A.

Coberturas (En miles de US\$)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	4,003	5,840	6,499	6,679	6,863	7,052	7,247	7,446	7,648
Gastos Financieros Totales	1,678	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
EBITDA/ Gastos Financieros Totales (Veces)	2.39	3.65	2.71	2.09	2.14	2.20	2.26	2.33	2.39
Servicio de la deuda	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	43,200
EBITDA/ Servicio de la Deuda	NA	3.65	2.71	2.09	2.14	2.20	2.26	2.33	0.18
Flujo de Caja Libre Acumulado	1,946	24,012	35,075	44,657	44,375	44,220	44,196	44,310	4,622
Flujo/ Gastos de Intereses Emisión	NA	16.01	15.61	14.96	14.87	14.82	14.81	14.85	2.44
Flujo/Servicio de Deuda	NA	16.01	15.61	14.96	14.87	14.82	14.81	14.85	1.11

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

Se analizó el impacto de la emisión sobre Mobiliare Latam y la cobertura que brindará como aval solidario a la emisión de bonos corporativos de Rentactivos. La emisión es por un monto máximo de US\$40 millones, en donde se considera que Rentactivos hará su primer emisión por US\$20 millones en 2024, y según proyecciones el resto en 2025 y 2026. Derivado de esto, se analizó el impacto que puede tener la amortización de la emisión en 2031 para Mobiliare Latam. Las proyecciones muestran la primera emisión de los bonos en 2024 por US\$20 millones, la segunda y tercera en 2025 y 2026, respectivamente por US\$10 millones cada una. Considerando esto, Mobiliare Latam proyecta un flujo de efectivo acumulado positivo y holgado durante los años analizados.

Flujo (En miles de US\$)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Utilidad Neta	14,330	10,874	22,684	29,404	35,094	40,714	46,489	52,466	59,031
Partidas no monetarias	14,894	18,881	21,133	20,173	20,667	21,381	22,231	23,080	23,337
Aportaciones de los Socios									
Nuevos Préstamos Bancarios									
<b>Emisión de Bonos Corporativos</b>		<b>20,000</b>	<b>10,000</b>	<b>10,000</b>					
(-) Pago de Intereses de la Emisión		1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
(-) Amortización de préstamos bancarios									
(-) Amortización de Bonos Corporativos									40,000
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>29,225</b>	<b>48,155</b>	<b>51,417</b>	<b>56,377</b>	<b>52,562</b>	<b>58,895</b>	<b>65,520</b>	<b>72,345</b>	<b>39,168</b>
<b>Flujo de Caja Acumulado</b>	<b>68,519</b>	<b>116,674</b>	<b>168,091</b>	<b>224,468</b>	<b>277,030</b>	<b>335,925</b>	<b>401,444</b>	<b>473,790</b>	<b>512,957</b>

Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

Mobiliare proyecta del periodo de 2023 a 2031, el EBITDA se mantenga positivo, manteniendo un crecimiento constante y reflejando generación de beneficios operativos. La cobertura de EBITDA sobre gastos financieros totales promedio se mantenga en 3.64 veces y sobre servicio de deuda en 27.65 veces. Adicional, se espera un flujo de caja acumulado positivo para los años proyectados, y un promedio de cobertura de flujo de caja sobre gastos de interés de la emisión de 105.81 veces y servicio de deuda de 87.25 veces.

Para el año 2031, en el que se realizará la amortización de los bonos corporativos, la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros totales, en donde se considera el gasto financiero y los intereses del bono corporativo, presenta una cobertura holgada de EBITDA para el pago de los gastos financieros totales (5.03 veces) y sobre el servicio de deuda (2.8 veces), año. Adicional, se considera el flujo de caja acumulado el cual presenta indicadores de cobertura holgados sobre los gastos de intereses por la emisión (161.30 veces) y de servicio de deuda (12.87 veces), reflejando así flujo suficiente para la amortización de bonos corporativos en 2031 y cumplir con las obligaciones financieras de la emisión en caso de ejecutarse la garantía de aval solidario.

Coberturas (En miles de US\$)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
EBITDA	46,180	57,208	75,206	81,739	89,234	96,779	104,377	112,027	119,732
Gastos Financieros Totales	16,504	23,975	25,525	24,512	24,940	25,085	24,850	24,383	23,813
EBITDA/ Gastos Financieros Totales (Veces)	2.80	2.39	2.95	3.33	3.58	3.86	4.20	4.59	5.03
Servicio de la deuda	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	43,200
EBITDA/ Servicio de la Deuda	NA	35.8	31.3	25.5	27.9	30.2	32.6	35.0	2.8
Flujo de Caja Libre Acumulado	68,519	116,674	168,091	224,468	277,030	335,925	401,444	473,790	512,957
Flujo/ Gastos de Intereses Emisión	NA	73.92	71.04	71.15	87.57	105.98	126.45	149.06	161.30
Flujo/Servicio de Deuda	NA	73.92	71.04	71.15	87.57	105.98	126.45	149.06	12.87

Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

## Anexos

### BALANCE GENERAL RENTACTIVOS S.A.

Cifras en US\$					
ACTIVO	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22
Disponibilidades	222,723	83,927	14,577	105,302	29,224
Cuentas por cobrar	-	-	484,452	112,806	-
Impuestos por cobrar C.P.	44,942	105,693	-	-	-
Cuentas por cobrar empresas relacionadas, C.P.	152,217	100,067	-	184,968	-
Otras cuentas por cobrar	278	1,720	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	-	-	-	45,302	18,072
Anticipo por compra de inmuebles	-	-	-	98,457	-
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>420,160</b>	<b>291,407</b>	<b>499,029</b>	<b>546,835</b>	<b>47,296</b>
Cuentas por cobrar empresas relacionadas, L.P.	-	152,971	151,428	5,729,530	2,200,000
Impuestos por cobrar L.P.	272,659	132,372	232,872	503,589	2,401,257
Contratos de arrendamientos de bodegas	5,757,298	-	5,456,184	5,377,630	5,177,396
Edificios y terrenos - neto	6,854,932	11,968,517	6,370,651	8,581,680	22,211,156
Derecho de llave - neto	-	-	-	-	4,500,000
Otros activos	844	848	-	-	-
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>12,885,733</b>	<b>12,254,708</b>	<b>12,211,135</b>	<b>20,192,429</b>	<b>36,489,809</b>
<b>Total activo</b>	<b>13,305,893</b>	<b>12,546,115</b>	<b>12,710,164</b>	<b>20,739,264</b>	<b>36,537,105</b>
<b>PASIVO</b>	-	-	-	-	-
Préstamo bancario a corto plazo	429,744	170,676	170,676	444,500	1,500,012
Impuestos por pagar	12,204	12,431	12,244	4,122	6,935
Otras cuentas por pagar	318	-	10,255	23,885	32,246
Cuentas por pagar empresas relacionadas	-	159,036	-	1,500,000	-
Proveedores	-	-	-	4,145	5,916,522
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>442,266</b>	<b>342,143</b>	<b>193,175</b>	<b>1,976,652</b>	<b>7,455,715</b>
Préstamo bancario a largo plazo	1,703,943	1,379,700	1,222,742	9,155,500	13,195,488
Depósitos en garantía	25,910	26,039	25,721	69,327	86,283
Cuentas por pagar con partes relacionadas L.P.	-	-	-	4,719,561	10,702,273
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>1,729,853</b>	<b>1,405,739</b>	<b>1,248,463</b>	<b>13,944,388</b>	<b>23,984,044</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>2,172,119</b>	<b>1,747,882</b>	<b>1,441,638</b>	<b>15,921,040</b>	<b>31,439,759</b>
<b>PATRIMONIO</b>					
Capital suscrito y pagado	10,636,000	10,480,428	10,480,428	3,980,428	3,980,428
Reserva legal	78,055	102,462	142,697	170,666	170,666
Utilidades acumuladas	99,824	- 286,270	608,317	369,454	789,728
Efecto de conversión	- 213,546	- 31	-	- 233,742	46,974
Resultado integral del año	533,441	492,432	259,437	531,418	109,550
Ajuste por conversión NIIF	-	9,212	- 222,353	-	-
<b>Total de patrimonio</b>	<b>11,133,774</b>	<b>10,798,233</b>	<b>11,268,526</b>	<b>4,818,224</b>	<b>5,097,346</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>13,305,893</b>	<b>12,546,115</b>	<b>12,710,164</b>	<b>20,739,264</b>	<b>36,537,105</b>

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

**ESTADO DE RESULTADOS RENTACTIVOS, S.A.**

Cifras en US\$					
<b>INGRESOS</b>	<b>dic.-18</b>	<b>dic.-19</b>	<b>dic.-20</b>	<b>dic.-21</b>	<b>dic.-22</b>
Ingresos por arrendamiento	1,195,869	1,232,889	1,262,616	1,295,042	1,473,638
<b>Total de ingresos</b>	<b>1,195,869</b>	<b>1,232,889</b>	<b>1,262,616</b>	<b>1,295,042</b>	<b>1,473,638</b>
Costos por servicios	-	-	11,068	22,032	35,992
<b>Utilidad bruta</b>	<b>1,195,869</b>	<b>1,232,889</b>	<b>1,251,548</b>	<b>1,273,010</b>	<b>1,437,646</b>
<i>Gastos de operación</i>					
Depreciaciones	193,407	188,902	188,319	188,053	212,133
Gastos de administración	126,135	362,351	592,210	196,048	162,977
<b>Total de gastos de operaciones</b>	<b>319,542</b>	<b>551,253</b>	<b>780,529</b>	<b>384,101</b>	<b>375,110</b>
<b>Utilidad en operación</b>	<b>876,327</b>	<b>681,636</b>	<b>471,019</b>	<b>888,909</b>	<b>1,062,536</b>
Gastos financieros	- 247,367	- 115,977	- 92,771	- 238,909	- 850,661
Otros ingresos	2,771	12,218	8,803	-	-
<b>Utilidad antes de impuesto</b>	<b>631,731</b>	<b>577,877</b>	<b>387,051</b>	<b>650,000</b>	<b>211,875</b>
Impuesto sobre la renta	- 82,833	- 85,445	- 87,537	- 90,613	- 102,325
Efecto por conversión NIIF	-	9,212	-	-	-
Diferencial cambiario	- 15,457	- 31	-	-	-
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>533,441</b>	<b>501,613</b>	<b>299,514</b>	<b>559,387</b>	<b>109,550</b>

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS RENTACTIVOS, S.A.**

Cifras en US\$					
<b>LIQUIDEZ</b>	<b>dic.-18</b>	<b>dic.-19</b>	<b>dic.-20</b>	<b>dic.-21</b>	<b>dic.-22</b>
Capital de trabajo	(22,106)	(50,736)	305,854	(1,429,817)	(7,408,419)
Liquidez corriente	0.95	0.85	2.58	0.28	0.01
Razón de activo sobre pasivo <sup>1</sup>	6.13	7.18	8.82	1.30	1.16
<b>RENTABILIDAD</b>					
Margen bruto	100.00%	100.00%	99.12%	98.30%	97.56%
Margen operativo	73.28%	55.29%	37.31%	68.64%	72.10%
Margen neto	44.61%	40.69%	23.72%	43.19%	7.43%
ROA	4.01%	4.00%	2.36%	2.70%	0.30%
ROE	4.79%	4.65%	2.66%	11.61%	2.15%
Eficiencia (Ingresos/Gastos Admón.)	374.24%	223.65%	161.76%	337.16%	392.85%
<b>SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO</b>					
Endeudamiento total (Pasivo/ Activo)	16.32%	13.93%	11.34%	76.77%	86.05%
Patrimonio / Activo	83.68%	86.07%	88.66%	23.23%	13.95%
Patrimonio / Pasivo	512.58%	617.79%	781.65%	30.26%	16.21%
Pasivo / Patrimonio (Apalancamiento)	0.20	0.16	0.13	3.30	6.17
Deuda financiera	2,133,687	1,550,376	1,393,418	9,600,000	14,695,500

Fuente: Rentactivos, S.A. / Elaboración: PCR

<sup>1</sup> Razón de activo sobre pasivo: Activo total / Pasivo total, para el análisis se considera la liquidez de forma consolidada, ya que los contratos por arrendamiento se encuentran concentrados en el largo plazo.

**BALANCE GENERAL MOBILIARE LATAM, S.A.**

Cifras en US\$	dic-20	dic-21	dic-22
<b>ACTIVO</b>			
Propiedades de Inversión	154,901,687	294,181,829	525,793,356
Activos Fijos Neto	44,810	261,368	235,270
Impuesto al valor agregado	3,842,525	7,180,232	14,602,820
Inversiones contabilizadas usando el método de participación	120,000	120,000	120,000
Otras activos	192,454	304,153	308,143
<b>Total de activos no corrientes</b>	<b>159,101,476</b>	<b>302,047,582</b>	<b>541,059,589</b>
Impuestos por Acreditar	14,896	361,289	166,626
Anticipos de compras de inmuebles	2,500,000	14,212,773	800,000
<b>Cuentas por cobrar a partes relacionadas</b>	<b>14,423,992</b>	<b>5,169,766</b>	<b>5,975,507</b>
Gastos pagados por anticipado	-	163,374	5,309,917
Clientes	187,593	116,380	1,103,041
<b>Efectivo</b>	<b>13,318,676</b>	<b>5,599,809</b>	<b>8,903,461</b>
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>30,445,157</b>	<b>25,623,391</b>	<b>22,258,552</b>
<b>Total activo</b>	<b>189,546,633</b>	<b>327,670,973</b>	<b>563,318,141</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>Préstamo bancario a largo plazo, menos porción corriente</b>	<b>44,158,855.00</b>	<b>83,085,125.00</b>	<b>201,911,130.00</b>
Documentos por pagar con partes relacionadas	-	13,076,423.00	12,972,715.00
Depósitos en garantía recibidos de clientes	1,456,738.00	2,189,096.00	3,635,550.00
Impuestos diferido pasivo	8,458,639.00	10,560,411.00	11,670,212.00
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>54,074,232</b>	<b>108,911,055</b>	<b>230,189,607</b>
<b>Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo</b>	<b>2,239,153.00</b>	<b>7,771,608.00</b>	<b>42,591,004.00</b>
Proveedores	2,713,013.00	3,809,756.00	4,152,855.00
Cuentas por pagar por compra de inmuebles	500,000.00	-	31,368,994.00
Otras cuentas por pagar	13,795,385.00	1,406,370.00	810,523.00
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>19,247,551</b>	<b>12,987,734</b>	<b>78,923,376</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>73,321,783</b>	<b>121,898,789</b>	<b>309,112,983</b>
<b>PATRIMONIO</b>			
Capital pagado	107,716,079.00	81,023,267.00	97,143,126.00
Prima sobre acciones	197,091.00	62,726,562.00	62,837,029.00
Aportes a futuras capitalizaciones		1,080,458.00	396,314.00
Reserva Legal	1,121,020.00	1,733,932.00	2,169,033.00
Utilidades no distribuidas	7,022,227.00	44,949,714.00	70,027,168.00
Ajuste por conversión	168,433.00	876,453.00	4,244,836.00
participaciones no controladoras		13,381,798.00	17,387,652.00
<b>Total de patrimonio</b>	<b>116,224,850</b>	<b>205,772,184</b>	<b>254,205,158</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>189,546,633</b>	<b>327,670,973</b>	<b>563,318,141</b>

Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

## ESTADO DE RESULTADOS MOBILIARE LATAM, S.A.

Cifras en US\$	dic-20	dic-21	dic-22
Rentas	9,297,169	24,727,624	32,411,576
Mantenimientos	1,067,665	2,039,807	2,131,617
Subarrendamientos	1,364,969	1,754,268	1,660,404
Rótulos	45,550	111,242	114,645
Descuento comercial	-	-	-
<b>Total de ingresos por servicio</b>	<b>11,366,367</b>	<b>28,632,941</b>	<b>36,318,242</b>
Costos por servicios	1,673,266	3,078,726	3,340,795
<b>Utilidad bruta de servicios</b>	<b>9,693,101</b>	<b>25,554,215</b>	<b>32,977,447</b>
Ajustes al valor razonable de las propiedades de inversión		26,739,478	11,098,008
Dividendos recibidos		-	2,123,290
Otros Ingresos	156,497	-	132,941
Gastos generales y de administración	908,950	1,885,712	2,705,380
Otros gastos	332,228	161,715	-
<b>Utilidad en Operación sin cambios en valor razonable</b>	<b>8,608,420</b>	<b>23,506,788</b>	<b>32,528,298</b>
<b>Utilidad en Operación</b>	<b>8,608,420</b>	<b>50,246,266</b>	<b>43,626,306</b>
Ingresos Financieros	119,571	950,669	202,185
Costos Financieros	1,682,563	5,260,669	8,047,080
<b>Utilidad antes de impuestos sin cambios en valor razonable</b>	<b>7,045,428</b>	<b>19,196,788</b>	<b>24,683,403</b>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>	<b>7,045,428</b>	<b>45,936,266</b>	<b>35,781,411</b>
Gasto Impuesto sobre la renta	847,392	4,578,788	3,888,808
<b>Utilidad neta sin cambios en valor razonable</b>	<b>6,198,036</b>	<b>14,618,000</b>	<b>20,794,595</b>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>6,198,036</b>	<b>41,357,478</b>	<b>31,892,603</b>

Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

## INDICADORES FINANCIEROS MOBILIARE LATAM, S.A.

Cifras en US\$	dic.-20	dic.-21	dic.-22
<b>RENTABILIDAD</b>			
Margen bruto	85.28%	89.25%	90.80%
Margen operativo	75.74%	175.48%	120.12%
Margen neto	54.53%	144.44%	87.81%
ROA	3.27%	12.62%	5.66%
ROE	5.33%	20.10%	12.55%
ROA ajustado	3.27%	4.46%	3.69%
ROE ajustado	5.33%	7.10%	8.18%
<b>COBERTURA</b>			
Deuda/ EBITDA	5.58	4.06	7.74
EBITDA / Gastos financieros	5.12	4.50	4.05
EBITDA / Servicio de Deuda	0.18	0.25	0.13
<b>LIQUIDEZ</b>			
Capital de trabajo	11,197,606.00	12,635,657.00	-
Razón activo sobre pasivo	2.59	2.69	1.82
Razón corriente	1.58	1.97	0.28
<b>SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO</b>			
Endeudamiento total (Pasivo/ Activo)	0.39	0.37	0.55
Deuda bancaria/ Pasivo	0.63	0.75	0.79
Patrimonio / Activo	0.61	0.63	0.45
Pasivo / Patrimonio (Apalancamiento)	0.63	0.59	1.22

Fuente: Mobiliare Latam, S.A. / Elaboración: PCR

<sup>1</sup> Razón de activo sobre pasivo: Activo total / Pasivo total, para el análisis se considera la liquidez de forma consolidada, ya que los contratos por arrendamiento se encuentran concentrados en el largo plazo.

### **Nota sobre información empleada para el análisis**

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.