

RENTACTIVOS, S.A.

Comité No. 60/2024

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre 2023

Fecha de comité: 21 de octubre de 2024

Periodicidad de actualización: semestral

Sector Inmobiliario/Guatemala

Equipo de Análisis

Walter Reyes
wreyes@ratingspcr.com

Alfonso Díaz
rdiaz@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Dic-22	Dic-23
Fecha de comité	02/02/2024	21/10/2024
Programa de Bonos Corporativos BCRENTACTIVOS\$1	GTAA+	GTAA+
Perspectiva	Estable	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 decidió mantener la calificación de **GTAA+** al programa de Bonos Corporativos de Rentactivos, S.A. con perspectiva ‘**Estable**’ con información al **31 de diciembre 2023**. La calificación se fundamenta en la generación de ingresos por medio de los contratos de arrendamiento, generando así mayores niveles de rentabilidad. La calificación considera el alza en el nivel de endeudamiento. Finalmente, se toma en cuenta el respaldo avalista del portafolio privado regional de inversión inmobiliaria Mobiliare Latam.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

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 (+1.30 veces), 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 98.14%, manteniendo estables resultados a nivel histórico, a su vez, el indicador de margen operativo se posiciona en 48.41%, mostrando una reducción interanual, sin embargo, se muestra holgado para el giro de negocios 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.

Crecimiento en los resultados del período pese al incremento de los gastos financieros. Al 31 de diciembre de 2023, se observa una mejora en el margen bruto por el incremento en los ingresos por arrendamiento, los cuales crecieron en mayor proporción a los gastos financieros, en consecuencia, la utilidad neta del período se registra en US\$ 493.86 miles, presentando un crecimiento interanual (+3.55 veces). Derivado del incremento en la utilidad y aunado al aumento en el activo, por un incremento en las propiedades en arrendamiento y considerando el crecimiento en el patrimonio de la entidad, se obtiene una mejora interanual en los indicadores de rentabilidad, el ROA se posiciona en 1.18%, mientras el ROE se posiciona en 8.96%, siendo mayores en comparación a períodos anteriores, manteniéndose positivos y evidenciando 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 (+14.76%), 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 (+15.84%), derivado del incremento en los 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 1.15 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 2023, Rentactivos, S.A., presenta un aumento en sus fuentes de financiamiento bancario, 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 6.61 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 86.86%, 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 2024 se tienen contratos firmados para realizar la expansión de la planta de Cuyotenango arrendada por CBC, la cual a partir de enero 2023 comenzó 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 en de los resultados netos, mejorando sus niveles de rentabilidad
- Crecimiento sostenido en indicadores de liquidez

Factores que podrían desmejorar la calificación

- Desmejora constante en sus indicadores de gastos y eficiencia operativa
- Deterioro sostenido en indicadores de solvencia patrimonial.

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se obtuvo ninguna limitación en la calificación.

Limitaciones potenciales (riesgos previsible): existe el riesgo de no trasladar efectivamente el alza de costos de productos y materias primas derivadas de la inflación y los conflictos geopolíticos mundiales que reduzcan los márgenes de resultados y la estructura de gastos.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2018 a diciembre 2023.

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, se prevé una moderación del crecimiento económico, estimándose en 2.6% para el 2024, manteniéndose similar a lo proyectado durante 2023, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por una sólida expansión de la economía de Estados Unidos. La bajada de las tasas de interés globales ha sido moderada por las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024. En ese sentido, dicha baja causaría que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos debido a fenómenos climáticos extremos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

La Niña sigue siendo una de las problemáticas más importantes para las economías en 2024. Se estima que La Niña continúe afectando las condiciones meteorológicas, con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, aunque los informes más recientes se refieren a junio, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio indican que La Niña ha sido el principal fenómeno climático influyendo en las condiciones globales. La transición de El Niño a La Niña puede generar impactos distintos en la economía, y es fundamental monitorear de cerca su evolución para evaluar sus consecuencias en la inflación y otros indicadores económicos.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta un 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran que las condiciones financieras mundiales se vuelvan más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de China, que afectaría a las exportaciones de la región y los cambios climáticos como se mencionó con anterioridad. Adicionalmente, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1% en 2024 y 5% para 2025, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Le sigue de cerca Costa Rica con 3.9% y 3.7% para 2025, mostrando una moderación en su crecimiento, con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% y 3.3% para 2025, impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4% y 3.3% para 2025, mostrándose como estable si la inflación se modera y teniendo estabilidad macroeconómica; mientras que, El Salvador crecería en 3.2% y 2.7% para 2025, ante un moderado crecimiento en las remesas y reformas estructurales. Adicionalmente, Guatemala se presenta en 3% y 3.5% para 2025 teniendo un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Por último, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento en 2024 proyectando 2.5% y 3.5% para 2025. El crecimiento más lento en 2024 se debe al cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá debido a la sequía.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las proyecciones indican que la economía estadounidense experimentará una desaceleración debido a un endurecimiento de las condiciones financieras y políticas monetarias restrictivas implementadas por el Banco de la Reserva Federal. En cuanto a la inflación, se estima que tendrá una reducción, aunque se mantendrá en niveles por encima de la pandemia, esto aunado a una reducción en el gasto fiscal junto con el aumento de las tasas de interés influirán negativamente en la demanda interna. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en la política comercial de Estados Unidos, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes. Manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y los cambios climáticos, que continúan siendo factores determinantes ante la dinámica económica global y regional. Las economías emergentes son las que pueden salir más afectadas por lo que deben estar preparadas para un entorno económico complejo, buscando estrategias que le permitan mantener el crecimiento y mitigar los riesgos.

Contexto Económico

Actividad económica e inflación

La Junta Monetaria resaltó que la mayoría de los indicadores de corto plazo de la actividad económica (IMAE, ICAE, ingreso de divisas por remesas familiares y crédito bancario al sector privado, entre otros), registraron un desempeño congruente con la estimación de crecimiento del PIB anual previsto para 2024 y para 2025 (3.5% y 3.7%, respectivamente). Por su parte, el ritmo inflacionario se ubicó en el 3.78 %, dentro de la meta de la Junta Monetaria (4.0% +/-1 punto porcentual), por el efecto de las acciones de política monetaria, del anclaje de las expectativas de inflación y de la disipación de las presiones de inflación externa. La inflación intermensual de julio de 2024 fue alta (0.86 %), reflejando el aumento del precio de los alimentos por un choque de oferta temporal asociado a interrupciones en los canales de distribución de bienes.

La política cambiaria del país ha sido un elemento crucial en la estabilización económica, el Banco de Guatemala ha adoptado medidas para mantener la estabilidad del quetzal frente a las fluctuaciones del dólar estadounidense y otras monedas extranjeras. Esta estrategia incluye intervenciones en el mercado de divisas y ajustes en las tasas de interés para controlar la inflación y preservar la competitividad de las exportaciones. La tasa de interés líder se mantiene en 5.0%.

Sector fiscal y deuda

Los ingresos totales del Gobierno Central han mantenido un promedio de participación de 11.91% con respecto al PIB en los últimos tres años, para el 2024 el Fondo Monetario Internacional estima un ingreso de 12.23%. Con respecto a los gastos totales, su comportamiento ha sido de 14.52% con respecto al PIB en promedio de los últimos tres años, para el 2024 se estima un total de 14.01% manteniendo una participación estable y sin perspectiva de aumento.

Sector externo

Los principales destinos de las exportaciones según su participación fueron Centroamérica, Estados Unidos de América, México y Panamá.

Las reservas internacionales netas sumaron US 21.31 mil millones a 2023, con un incremento interanual de 4.41% en relación con 2022 y las reservas internacionales netas respecto de importaciones equivalen a poco más de 8 meses. El Fondo Monetario Internacional ha reconocido que Guatemala ha mantenido los amplios márgenes de reservas monetarias internacionales. En 2023 el tipo de cambio frente al dólar estadounidense se situó en promedio en Q 7.83. Sin embargo, entre los primeros ocho meses, el quetzal se apreció y la referencia cambió a Q 7.73.

Sector monetario y financiero

La Superintendencia de Bancos de Guatemala reporta en sus estadísticas anuales indicadores que responden al monitoreo de la rentabilidad del sistema financiero. En los últimos tres años, el sistema ha promediado 1.88 % y 20.09% los ingresos de los bancos comerciales con respecto a los activos y patrimonio respectivamente. Para 2024 se registra la rentabilidad sobre activos y patrimonio de 2.16% y 21.53% respectivamente, respondiendo a un aumento que atrae y genera perspectivas positivas para el sector.

Situación política, social, institucional y de inversión

El puntaje de libertad económica de Guatemala es de 70.0 lo cual lo convierte a su economía en la 53 más libre en el índice 2024. Guatemala ocupa el puesto 10 entre 32 países de las Américas y su puntaje general está por encima de los promedios regionales y mundiales. Sin embargo, Guatemala tiene uno de los índices más altos de desnutrición, y la falta de transparencia y seguridad no permiten un desarrollo social y económico adecuado en el país.

El historial de Guatemala en materia de reforma estructural es desigual, y las debilidades institucionales siguen limitando el desarrollo económico a largo plazo. El sistema judicial sigue siendo ineficiente y vulnerable a la interferencia política. Según Heritage Foundation el estado de derecho en general es débil en Guatemala. No hay impedimentos para la formación de empresas conjuntas o la compra de locales empresas por inversionistas extranjeros, pero ineficientes los sistemas regulatorios desalientan la inversión.

Sector Inmobiliario Guatemala

Según información del BANGUAT, a diciembre 2023, se observó una variación interanual de 2.4% 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 diciembre 2023, la actividad económica medida por la estimación del PIB registró crecimiento de 3.5%, 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 un 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 2024 el sector construcción crecerá un 3.5%. El BANGUAT estima para el año 2024, 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.

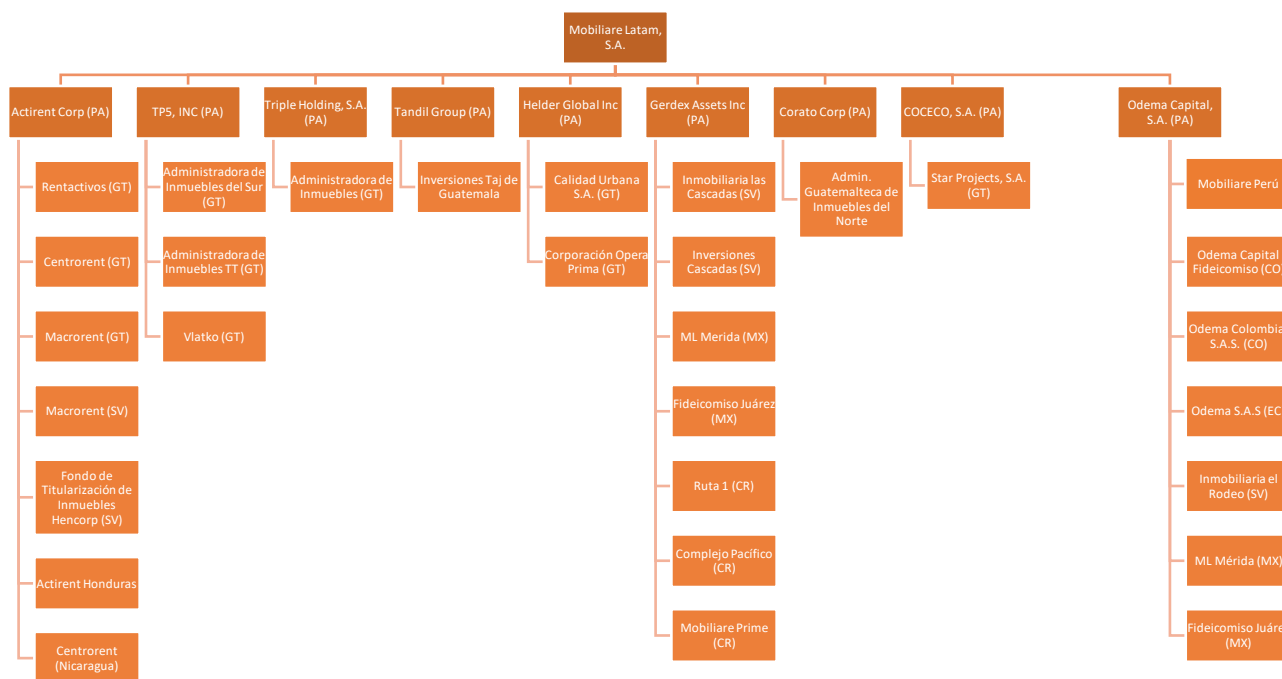
Mobiliare Latam

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\$554 millones (AUM) de activos bajo administración a diciembre 2023, distribuidos en 58 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
Pepsi Escuintla (CD)	Bodega Escuintla	Km 62.5 Carretera a Taxisco, Municipio de Escuintla, Escuintla
Pepsi Coatepeque (CD)	Bodega Coatepeque	Km. 238 Carretera a Tilapa, El Relicario, Municipio de Coatepeque, Departamento de Quetzaltenango
Pepsi Xela (CD)	Bodega Xela	9a Calle 35-50 Zona 8 Canton Las Tapias, Municipio de Quetzaltenango, Quetzaltenango
Suma Petén	Suma Petén	4 calle zona 3, Tercera Lotificación, Santa Elena, Flores, Petén
Construfácil Escuintla	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	nov-23
Bodega 7 Cuyotenango	Planta Cuyotenango	540,638.88	may-23	dic-23
Bodega 8 Cuyotenango	Planta Cuyotenango	1,268,296.49	may-23	dic-23
Bodega 9 Cuyotenango	Planta Cuyotenango	952,530.79	may-23	dic-23
Boulevard Calle Circunvalación	Planta Cuyotenango	936,299.54	feb-23	nov-23
Bodega Materias Primas	Planta Cuyotenango	1,060,212.22	mar-23	nov-23
TOTAL		6,722,250.46		

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 autorizado, suscrito y pagado asciende a US\$ 3,887,719 dividido y representado por 3,921 acciones comunes con valor nominal de US\$ 992. 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.

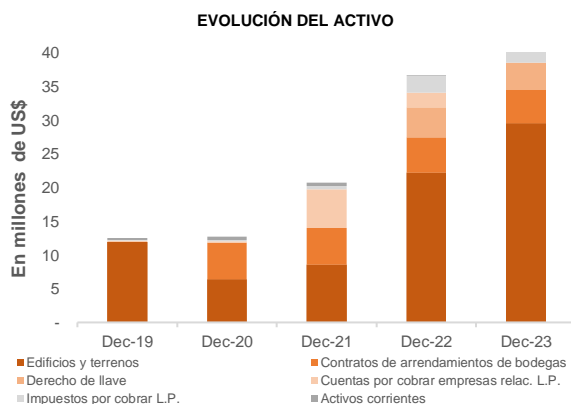
- **Involucramiento comunitario.** Nuestro equipo invertirá 150 horas de su tiempo apoyando a nuestras comunidades locales en el 2023.
- **Ética.** Entrenamiento en ética empresarial para el equipo.

Análisis Financiero

Activos

A la fecha de análisis, los activos de Rentactivos, S.A., totalizan US\$. 41.93 millones, mostrando un aumento de US\$. 5.39 millones (+14.76%) respecto al período anterior (dic 2022: US\$. 36.54 millones), aumento atribuido al incremento en el activo no corriente por US\$ 5.37 millones, dado principalmente por el aumento en el valor de los edificios y terrenos por US\$. 7.25 millones (+32.63%).

El activo corriente asciende a US\$72.63 miles mostrando un incremento del 53.57%, atribuido al alza en gastos pagados por anticipado como seguros, anticipo a proveedores y otros gastos. El activo se compone en un 99.83% de activos no corrientes y un 0.17% de activos corrientes, donde el principal activo de la entidad son los edificios y terrenos (70.26%), seguido de contratos de arrendamientos de bodegas (11.98%), derecho de llave (9.70%) e impuestos por cobrar a largo plazo (7.74%). Rentactivos ha experimentado un crecimiento significativo en sus activos, impulsado por el aumento en el valor de sus propiedades, alineado al giro de negocio de la entidad.



Composición de los activos fijos

Los activos fijos de Rentactivos ascienden a la cantidad de US\$ 29.46 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, Suchitepéquez. A continuación, se detalla la información de los diferentes inmuebles administrados por Rentactivos y la valuación de mercado realizada en 2023:

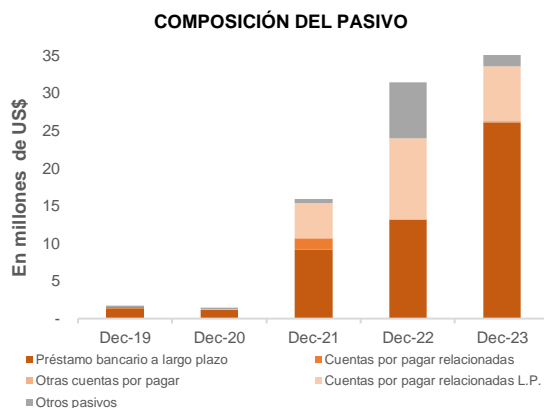
Bodegas	Dirección	Área (m ²)	Valuación de Mercado (2022)	Plazo Contratos
Pepsi Coatepeque (CD)	Km. 238 Carretera a Tilapa, El Relicario, Municipio de Coatepeque, Departamento de Quetzaltenango	15,289	USD 2,398,305.00	15 años. Hasta diciembre 2025
Pepsi Escuintla (CD)	Km 62.5 Carretera a Taxisco, Municipio de Escuintla, Escuintla	16,255	USD 3,706,262.00	15 años, 8 meses. Hasta junio 2026
Pepsi Xela (CD)	9a Calle 35-50 Zona 8 Canton Las Tapias, Municipio de Quetzaltenango, Quetzaltenango	13,212	USD 3,849,144.00	15 años. Hasta febrero 2028
Planta Cuyotenango (Mercadeo, Planta, Agencia)	Km 168 Carretera CA-2 al Pacífico, Cuyotenango, Suchitepéquez	23,207	USD 5,639,798.00	15 años. Tres contratos: Planta hasta 2026 y bodegas hasta 2037 y 2038
Suma Petén	4 calle zona 3, Tercera Lotificación, Santa Elena, Flores, Petén	21,986	USD 6,646,421.00	25 años (13 años forzosos hasta marzo 2034)
Construfácil Escuintla	Kilómetro 59.5 de la antigua Carretera al Puerto de San José, Municipio de Escuintla, Escuintla	5,005	USD 1,573,731.00	5 años, 10 meses hasta julio 2028

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

Pasivos

Los pasivos de Rentactivos, totalizan US\$. 36.42 millones, mostrando un aumento de US\$ 4.98 millones (+15.84%) respecto al período anterior (dic 2022: US\$. 31.44 millones). El aumento neto corresponde principalmente al pasivo no corriente, derivado del incremento en préstamos bancarios a largo plazo el cual se registra en US\$ 26.09 millones.

Adicionalmente, el pasivo corriente presenta disminución de US\$ 4.47 millones, principalmente por la disminución en cuentas de proveedores. El pasivo está compuesto en un 8.20% de pasivos corrientes y un 91.80% de pasivos no corrientes. El pasivo se encuentra conformado principalmente por los préstamos bancarios a largo plazo (71.63%), seguido de cuentas por pagar a empresas relacionadas a largo plazo (19.63%) y préstamo bancario a corto plazo (5.55%). El incremento en los pasivos se atribuye principalmente a los préstamos bancarios, alineado a la estrategia de financiamiento para los proyectos de largo plazo.



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

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.

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 se sitúan en US\$72.63 miles mostrando un incremento del +53.57%, atribuido al alza en gastos pagados por anticipado incluyendo seguros, anticipo a proveedores y otros gastos. Mientras que el pasivo corriente presenta disminución de US\$ 4.47 millones, principalmente por la disminución de -89.39% en las cuentas de proveedores.

Como resultado, el capital de trabajo de la entidad se posiciona negativo, totalizando -US\$ 2.91 millones, en tendencia con el comportamiento de los últimos cierres, lo cual se debe principalmente al aumento en los préstamos bancarios y cuentas por pagar, 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\$ 21.82 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 negativo de US\$3.61 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\$. 4.78 millones derivado de la adquisición de activos fijos. Finalmente, en las actividades de financiamiento, se observa un flujo positivo de US\$. 8.37 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\$. 7.41 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.

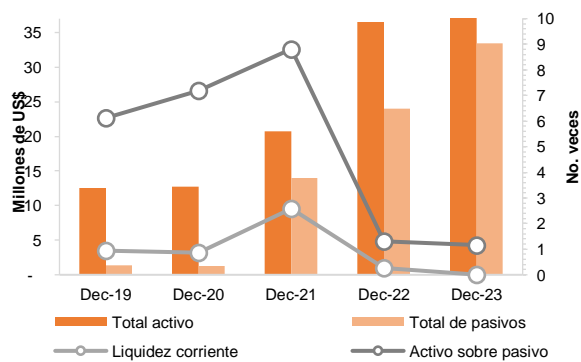
FLUJO DE EFECTIVO								
Cifras en USD	dic-20		dic-21		dic-22		dic-23	
Actividades de Operación		809,375		1,107,627		5,435,995	-	3,607,069
Actividades de Inversión	-	150,818	-	8,220,341	-	14,603,386	-	4,781,913
Actividades de Financiamiento	-	728,419	-	7,202,485	-	8,772,393	-	8,367,080
Variación neta		-		89,771		394,998		21,902
Caja al inicio del período		98,494		14,577		105,302		29,307
Caja al final del período		14,577		105,302		29,224		7,406

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

El indicador de liquidez de Rentactivos se sitúa en 0.02 veces, presentando un aumento respecto al período anterior (dic 2022: 0.01 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 1.15 veces siendo menor al resultado interanual anterior (dic 2022: 1.16 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 de una entidad bancaria. 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. Rentactivos mantiene estables niveles de liquidez, derivado de la continuidad de las operaciones de la empresa.

COBERTURA DE PASIVOS



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

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 condición 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.

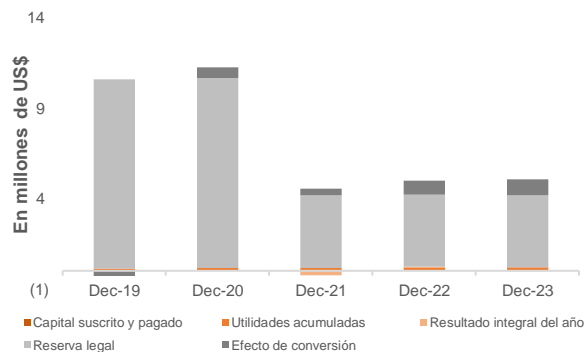
Riesgo de Solvencia

Patrimonio

El Patrimonio de Rentactivos, a la fecha de análisis se sitúa en US\$ 5.51 millones, mostrando un crecimiento interanual de US\$ 412.54 miles (+8.09%) respecto al período anterior (dic 2022: US\$ 5.10 millones). El aumento corresponde al crecimiento de US\$ 384.31 miles en utilidades acumuladas, las cuales ascienden a US\$ 493.86 miles, debido al incremento en los resultados del período anterior.

El capital suscrito y pago asciende a US\$ 3.98 millones se encuentra constituido por 3,921 acciones comunes con valor nominal de US\$ 992. 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 72.24% de participación, seguido de utilidades retenidas con 24.71% y reserva legal con el 3.65%.

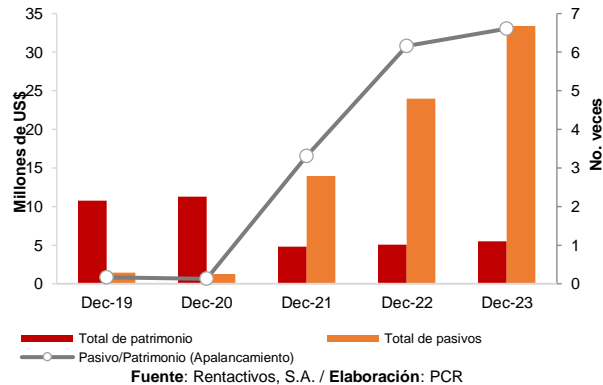
COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO



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

El endeudamiento patrimonial se ubicó en 6.61 veces, mostrando un considerable aumento interanual (dic 2022: 6.17 veces), causado por el aumento en los pasivos (+15.84%) atribuido a los préstamos bancarios otorgados para la construcción de los proyectos de CBC como resultado de la estrategia de financiamiento para las operaciones del negocio. El incremento en el indicador corresponde al crecimiento de las operaciones de la entidad y de inversiones, permitiendo el crecimiento de su base de ingresos. Rentactivos, 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



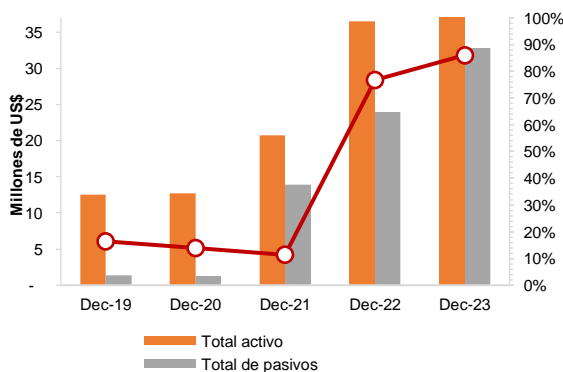
El indicador de endeudamiento, a diciembre 2023, presenta un aumento al situarse en 86.86% (dic 2022: 86.05%), debido al incremento en mayor proporción del pasivo (+15.84%), observando una tendencia similar en los últimos años derivado del incremento de la deuda bancaria a largo plazo (+97.71%). Reflejando las estrategias de financiamiento para las actividades de continuidad del negocio. Por su parte, el indicador de solvencia patrimonial presenta una ligera disminución respecto al período interanual anterior y se posiciona en 13.14% (dic 2022: 13.95%), como resultado del incremento en mayor proporción del activo (+14.76%), con relación al aumento en el patrimonio (+8.09%).

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.

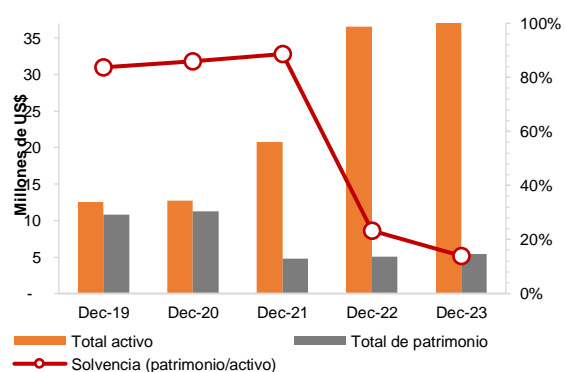
De esta forma, se evidencia una mayor exposición respecto a las fuentes de financiamiento, dado que para llevar a cabo sus operaciones Rentactivos obtiene fondos principalmente de fuentes externas, sin embargo, considerando el giro del negocio los niveles de endeudamiento son los esperados, derivado 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 2023, los ingresos por arrendamiento totalizaron US\$. 3.39 millones reflejando un incremento interanual de US\$. 1.92 millones, incrementando en +130.27% con respecto al período anterior (dic 2022: US\$ 1.47 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. Siendo la renta mensual de US\$282,919 (dic 22: US\$ 194,493), aproximadamente.

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 76.39% de los ingresos, siendo las más importantes las bodegas de Cuyotenango (46.38%), Quetzaltenango (11.52%) , Escuintla (10.29%) y Coatepeque (8.20%) mientras que la bodega en Petén, arrendada a Suma, representa el 18.60% de los ingresos y la bodega de Construfácil Escuintla representa el 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.-22	dic.-23	Variación %	Participación %
CBC Escuintla	338,302	346,760	2.50%	10.29%
CBC Coatepeque	269,579	276,318	2.50%	8.20%
CBC Cuyotenango	340,862	353,437	3.69%	10.49%
CBC Quetzaltenango	378,675	388,142	2.50%	11.52%
Suma Peten	110,612	626,565	466.45%	18.60%
CBC Cuyotenango Mercadeo	33,912	204,320	502.50%	6.06%
Construfácil Escuintla		168,700	0.00%	5.01%
CBC Cuyotenango Planta		756,468	0.00%	22.45%
CBC Cuyotenango Bodegas 7,8 y 9		231,863	0.00%	6.88%
CBC Cuyotenango Jarabe y Materias Primas		16,393	0.00%	0.49%
Total	1,471,942	3,368,966		

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

Costos y gastos

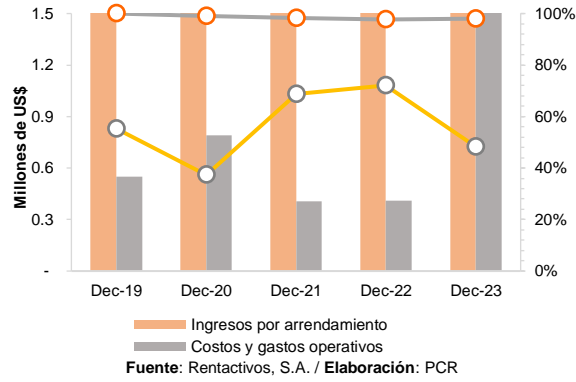
Los costos por servicios de arrendamiento y gastos totales de Rentactivos totalizan US\$ 3.27 millones, incrementando en +1.40 veces. Los costos por servicios de arrendamiento totalizaron US\$ 63.17 miles, reflejando un aumento anual de US\$ 29.23 miles (+86.11%). Mientras tanto, los gastos de operación ascienden a US\$ 1.69 millones, mostrando incremento de US\$ 1.31 millones (+3.47 veces). Los cuales se encuentran conformados principalmente por las depreciaciones y amortizaciones de los activos y otros activos, totalizando US\$1.31 millones y por gastos administrativos los cuales ascienden a US\$ 379.90 miles y corresponden a gastos por servicios, impuestos y contribuciones y gastos por mantenimiento. Finalmente, los gastos financieros ascienden a US\$ 1.46 millones, mostrando un aumento de US\$ 614.98 miles, debido principalmente a la contratación de préstamos bancarios con Banco Industrial, para financiar los nuevos proyectos de ampliación de bodegas en Cuyotenango.

Margen bruto y operativo

Los ingresos provienen de los contratos de arrendamiento a largo plazo que Rentactivos mantiene con diferentes empresas. A la fecha de análisis, Rentactivos presenta incremento en los ingresos (+130.27%) derivado de los diferentes proyectos en realización, aunado los costos por servicios se mantienen bajos y ubicando el margen bruto en US\$ 3.33 millones, tras un aumento de US\$ 1.89 millones. El indicador de margen bruto sobre ingresos se posiciona en 98.14%, mostrando incremento respecto al período anterior (dic 2022: 97.69%), el aumento significativo en los ingresos y la estabilidad en los costos sugieren una eficiencia operativa destacable.

Los gastos de operación totalizan US\$1.69 millones, y presentan crecimiento de US\$ 1.31 millones (+3.47 veces), resultado del aumento en US\$953.66 miles de las depreciaciones y amortizaciones y crecimiento en gastos de administración en US\$354.65 miles. El indicador de margen operativo se posiciona en 48.41% presentando una disminución interanual (dic 2022: 72.07%) resultado del incremento en gastos operativos principalmente por depreciaciones de activos fijos.

EVOLUCIÓN DEL MARGEN BRUTO Y OPERATIVO

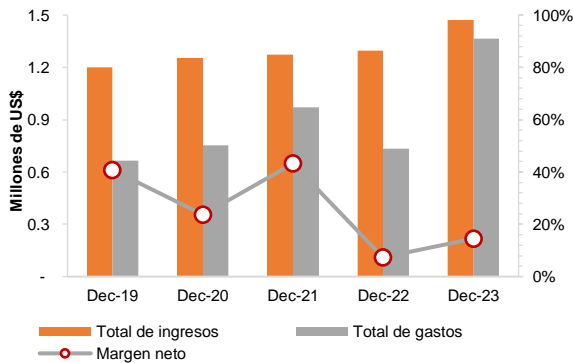


Rentabilidad

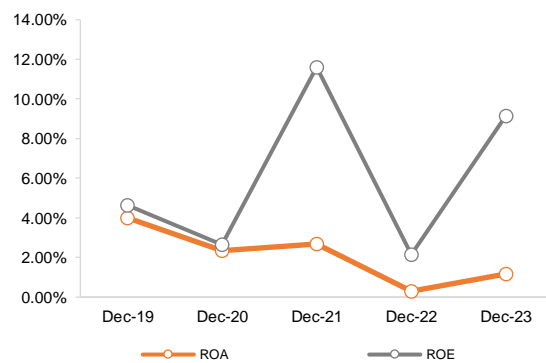
La utilidad del período se registra en US\$ 493.9 miles, presentando un aumento de +US\$ 385.38 miles (+355.24%), debido principalmente al aumento en los gastos de operación (+3.46 veces) y gastos financieros (+72.35%). El incremento en los gastos financieros corresponde al pago de intereses por el préstamo 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 14.57%, obteniendo una mejora en comparación del período anterior donde se encontraba en 7.37%, por lo que el margen se mantiene relativamente adecuado para las operaciones de crecimiento de la empresa.

El ROA a la fecha de análisis se sitúa en 1.18%, mostrándose en 0.88 p.p. mayor al registro del período anterior (dic 2022: 0.30%), lo cual corresponde al incremento en la utilidad neta de US\$385.38 miles. En la misma línea, el ROE se sitúa en 8.96%, mostrando un aumento de 6.8 p.p. con respecto al período inmediato anterior (dic 2022: 2.13%). Lo anterior demuestra la capacidad de la entidad para generar rentabilidad en sus operaciones, evidenciando una adecuada gestión empresarial.

MARGEN NETO



INDICADORES DE RENTABILIDAD



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

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 de la emisión:	Hasta 7 años
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 Suscriptor:	IDC Valores, S.A.
Entidad Depositaria:	Central de Valores Nacional, S.A.
Central de custodia:	Central de Valores Nacional, S.A.

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

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.

Análisis del Grupo Mobiliare Latam

Análisis Financiero

Activos

Los activos de Mobiliare LATAM totalizan US\$676.1 millones, los cuales presentan crecimiento anual de US\$112.8 millones (+20.01%). Acorde a su giro de negocio, el activo no corriente totaliza US\$642.1 millones representando el 94.9% del activo total mientras que el activo corriente del Grupo representa US\$33.93 millones, el 5.02%. El efectivo totaliza US\$13.90 millones y el impuesto al valor agregado asciende a US\$10.6 millones representando el 2.06% y el 1.57%, respectivamente.

El activo no corriente presenta crecimiento anual de US\$115.50 millones influenciado por el aumento de la inversión en propiedades, la cual representa el 94.61% de los activos totales de Mobiliare Latam, es importante mencionar que las propiedades de inversión tuvieron aumento de US\$.113.85 millones derivado de la adquisición de inmuebles, los cuales incluyen todos los inmuebles que son arrendados a terceros.

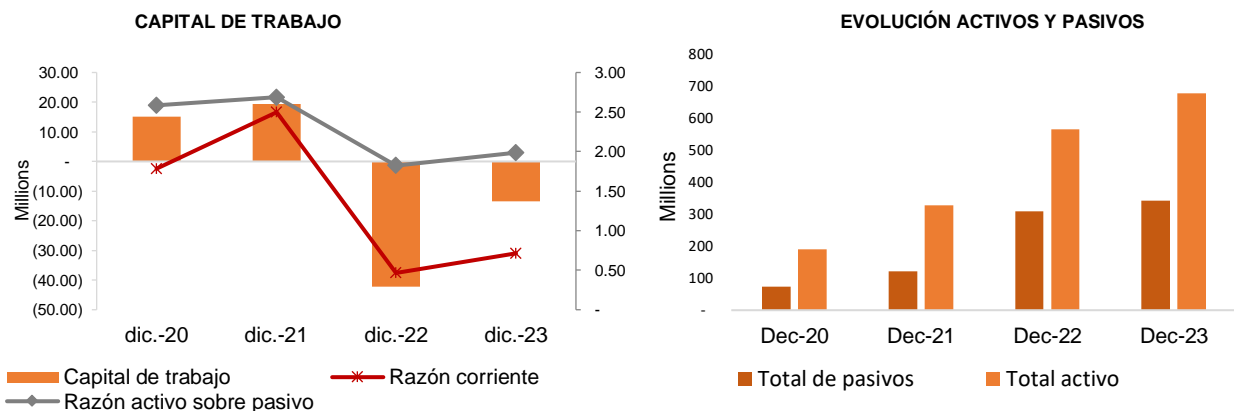
Pasivos

Los pasivos se concentran principalmente en los pasivos no corrientes con US\$293.18 millones (86.06%) y los pasivos corrientes US\$47.48 millones (13.94%), en ambos rubros el préstamo bancario tiene mayor participación en donde la porción corriente del préstamo totaliza US\$21.73 millones y la porción del préstamo a largo plazo totaliza US\$260.79 millones. La deuda bancaria asciende a US\$282.52 millones, representando el 82.93% del total de pasivos de Mobiliare Latam. Los pasivos corrientes presentan disminución derivado del decremento en la porción corriente del préstamo bancario (-48.99%) y las cuentas por pagar por compra de inmuebles (-40.14%).

Liquidez y Flujo de Efectivo

Los activos corrientes de Mobiliare Latam ascienden a US\$33.93 millones, presentando disminución anual de US\$2.76 millones derivado de gastos pagados por anticipado e impuesto al valor agregado. Los pasivos corrientes ascienden a US\$47.48 millones, presentando decremento de US\$31.44 millones, principalmente por la disminución de la porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo en US\$21.73 millones y cuentas por pagar por compra de inmuebles, el cual se registró en US\$18.78 millones. Derivado de lo anterior, Mobiliare presenta un capital de trabajo negativo el cual se posiciona en -US\$13.55 millones, derivado de la carga del aumento en la porción corriente de préstamos bancarios.

La razón corriente de Mobiliare Latam a diciembre 2023, se encuentra en 0.71 veces, presentando un incremento anual (Dic 22: 0.46 veces), mostrando una mejora en el indicador, sin embargo, refleja 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. Considerando el modelo de negocio de Mobiliare Latam, derivado de sus contratos a largo plazo y sus proyectos a futuro, se analiza la razón de activo sobre pasivo la cual se posiciona en 1.98 veces, mostrando un incremento anual (Dic 22: 1.82), 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

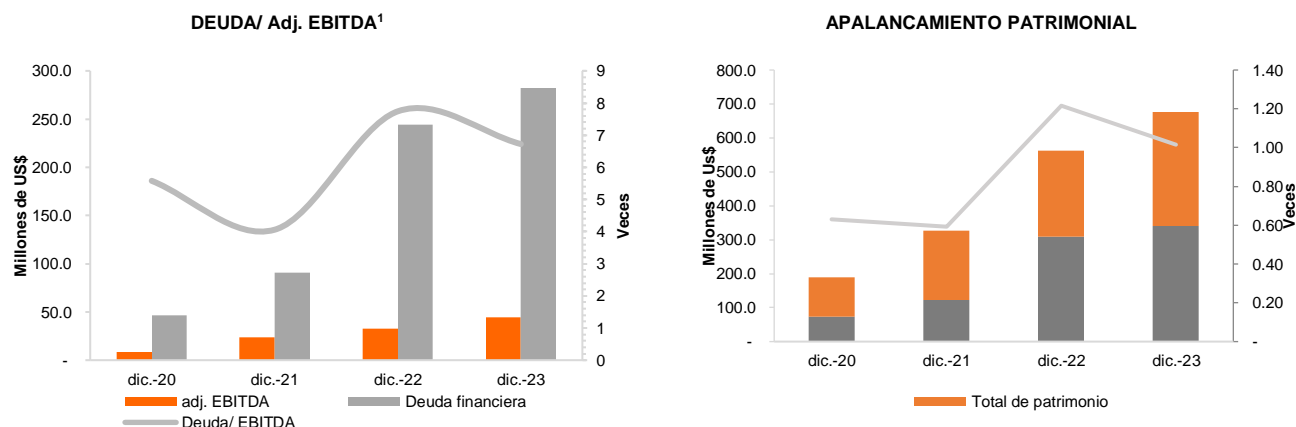
El patrimonio de Mobiliare Latam totaliza US\$335.34 millones, el cual presenta crecimiento anual de US\$81.18 millones (+31.94%). El crecimiento en patrimonio es influenciado por el incremento en el capital autorizado, suscrito y pagado el cual asciende a US\$103.79 millones (+6.84%), as utilidades no distribuidas las cuales totalizan \$US124.96 millones, estas presentan crecimiento de \$US54.93 millones (+78.44%) y las primas sobre acciones que totalizaron \$US103.79 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

El endeudamiento patrimonial (pasivo/patrimonio) de la compañía se sitúa en 1.02 veces, mostrando un decremento con respecto a diciembre 2021, el cual se situaba en 1.22 veces. Esta disminución en el endeudamiento indica un fortalecimiento en la solidez patrimonial de la compañía, ya que se ha reducido el nivel de deuda en relación con su patrimonio. La estructura de deuda de Mobiliare sigue siendo significativa, sin embargo, el comportamiento del indicador sugiere fortalecimiento continuo y saludable del capital de la empresa.

Mobiliare Latam presenta un Adj. EBITDA¹ de US\$44.53 millones, el cual presenta un aumento anual de US\$11.90 millones (Adj. EBITDA 2022: US\$32.62 millones), presentando un incremento en sus resultados operativos. El indicador de cobertura de Adj. EBITDA/ gastos financieros de Mobiliare Latam se posiciona en 2.65 veces (dic 21: 4.05 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 6.72 veces, mostrando crecimiento en comparación con (Dic 22: 6.72 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

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\$53.27 millones, presentado crecimiento de US\$16.95 millones, concentrando el 90.83% en ingresos de rentas por contratos de arrendamiento, 5.09% en mantenimientos, 3.86% en subarrendamientos y el 0.22% 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.

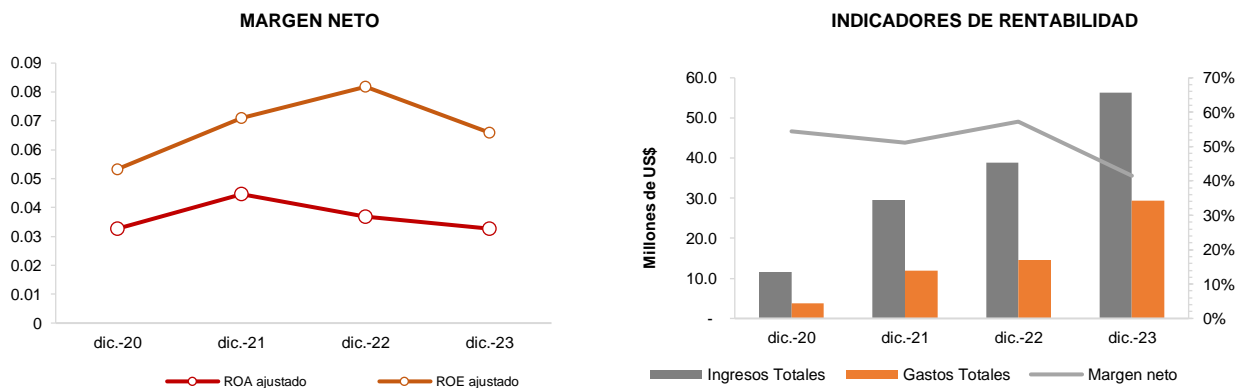
La utilidad en operación adj. totalizó US\$44.44 millones, presentado aumento anual de US\$11.91 millones (+36.61%) (Dic 22: US\$32.53 millones). Los ingresos por operación se componen de otros ingresos por US\$334.12 miles. Los costos financieros ascienden a US\$16.82 millones, presentado incremento de US\$8.77 millones derivado de intereses sobre préstamos y comisiones bancarias.

La utilidad neta adj. Mobiliare Latam cerró en US\$22.12 millones, la cual presenta aumento anual de US\$1.33 millones. La compañía muestra eficiencia operativa, con un margen bruto de 90.76%, similar en comparación al período anterior, (dic 22: 90.80%), 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\$22.12 millones. Los indicadores de rentabilidad ajustados, sin cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión se ubican en (ROE: 6.60% y ROA: 3.27%). 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.

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. A la fecha de análisis, los ingresos reales representan el 80.2% de los proyectados, por lo que se considera que podrán cumplir con sus proyecciones de ingresos al finalizar el periodo. Se espera que los ingresos crezcan un 36.2% a 2024, considerando el ingreso de Proyecto Villanueva, a partir del año 2024. En los años posteriores se refleja un crecimiento promedio de 7.69% 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 0.41% impactado principalmente por el registro de gastos de administración, 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 1.97%.

Se espera que Rentactivos genere resultados positivos de EBITDA durante los siguientes 10 años, manteniendo un promedio de US\$6.38 millones. Las proyecciones contemplan el gasto por depreciación y amortización el cual se espera ascienda a US\$1.96 millones y el pago de intereses en el año 2024 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 R	2023 P	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos	3,389	4,226	4,616	4,820	7,061	7,252	7,449	7,651	7,859	8,069
Bodegas		1,735	-	-	1,869	1,915	1,963	2,012	2,063	2,114
Cuyotenango Planta		755	-	-	848	869	891	913	936	959
Area de Agencia y Sala de Jarabes	646	-	-	1,035	1,060	1,087	1,114	1,142	1,167	
Area de Bodega de Materia Prima	56	-	-	118	121	124	128	131	134	
Suma Petén		533	-	-	582	600	618	636	655	675
Construfácil		169	-	-	182	187	192	196	201	206
Villanueva CLC y CBC + Terreno	-	-	-	2,427	2,499	2,574	2,652	2,731	2,813	
Costos	443	223	455	457	382	389	397	405	413	421
Gastos de Administración	380	170	-	-	186	191	197	203	209	215
Gastos de Seguro	63	53	-	-	58	60	62	64	66	68
Gastos de Predial	-	-	-	-	138	138	138	138	138	138
EBITDA	2,946	4,003	4,160	4,363	6,679	6,863	7,052	7,247	7,446	7,648
Depreciaciones	1,306	667	1,957	2,537	667	667	667	667	667	667
Amortizaciones	-	140	-	-	140	140	140	140	140	140
Pago de Intereses	1,465	1,678	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Emisión de Bonos Corporativos	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	
EBIT		1,518	603	-	575	2,672	2,856	3,046	3,240	3,440
IUSI		95	34	-	33	34	35	36	38	39
ISR		284	230	-	218	593	638	697	757	815
Utilidad neta		1,139	338	-	826	2,045	2,183	2,312	2,445	2,586

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	2023 R	2023 P	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Utilidad Neta	494	1,139	2,859	2,657	1,975	2,112	2,238	2,369	2,508
Partidas no monetarias	1,306	807	807	807	806	806	806	806	806
Aportaciones de los Socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuevos Préstamos Bancarios	14,903	14,000	-	-	-	-	-	-	-
Emisión de Bonos Corporativos	-	-	20,000	10,000	10,000	-	-	-	-
(-) Pago de Intereses de la Emisión	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortización de préstamos bancarios	-	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
(-) Amortización de Bonos Corporativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Uso de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nuevos proyectos	14,903	14,000	-	-	-	-	-	-	-
Flujo de Caja Libre	1,799	1,946	22,066	11,063	9,582	282	155	24	114
Flujo de Caja Libre Acumulado	1,799	1,946	24,012	35,075	44,657	44,375	44,220	44,196	44,310

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 2024. La cobertura del EBITDA sobre gastos financieros presenta un indicador promedio de 2.21 veces durante los años de proyección, y la cobertura sobre el servicio de deuda promedia 1.95 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	2023 R	2023 P	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
EBITDA	2,946	4,003	4,160	4,363	6,679	6,863	7,052	7,247	7,446
Gastos Financieros Totales	1,465	1,678	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
EBITDA/ Gastos Financieros Totales (Veces)	2.01	2.39	2.60	1.82	2.09	2.14	2.20	2.26	2.33
Servicio de la deuda	-	-	1,600	2,400	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200
EBITDA/ Servicio de la Deuda	NA	NA	2.60	1.82	2.09	2.14	2.20	2.26	2.33
Flujo de Caja Libre Acumulado	1,799	1,946	24,012	35,075	44,657	44,375	44,220	44,196	44,310
Flujo/ Gastos de Intereses Emisión	NA	NA	16.01	15.61	14.96	14.87	14.82	14.81	14.85
Flujo/Servicio de Deuda	NA	NA	16.01	15.61	14.96	14.87	14.82	14.81	14.85

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									
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
Flujo de Caja Libre	29,225	48,155	51,417	56,377	52,562	58,895	65,520	72,345	39,168
Flujo de Caja Acumulado	68,519	116,674	168,091	224,468	277,030	335,925	401,444	473,790	512,957

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 27.6 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 13.38 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 holgada cobertura 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.

RENTACTIVOS, S.A. (Cifras en USD)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ACTIVO					
Disponibilidades	83,927	14,577	105,302	29,224	7,408
Cuentas por cobrar	-	484,452	112,806	-	21,017
Impuestos por cobrar C.P.	105,693	-	-	-	10,937
Cuentas por cobrar empresas relacionadas, C.P.	100,067	-	184,968	-	-
Otras cuentas por cobrar	1,720	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipado	-	-	45,302	18,072	33,270
Anticipo por compra de inmuebles	-	-	98,457	-	-
Total de activos corrientes	291,407	499,029	546,835	47,296	72,632
Cuentas por cobrar empresas relacionadas, L.P.	152,971	151,428	5,729,530	2,200,000	-
Impuestos por cobrar L.P.	132,372	232,872	503,589	2,401,257	3,245,130
Contratos de arrendamientos de bodegas	-	5,456,184	5,377,630	5,177,396	5,022,477
Edificios y terrenos - neto	11,968,517	6,370,651	8,581,680	22,211,156	29,459,381
Derecho de llave - neto	-	-	-	4,500,000	4,065,897
Construcciones en proceso	-	-	-	-	63,922
Total de activos no corrientes	12,253,860	12,211,135	20,192,429	36,489,809	41,856,807
Total activo	12,545,267	12,710,164	20,739,264	36,537,105	41,929,439
PASIVO					
Préstamo bancario a corto plazo	170,676	170,676	444,500	1,500,012	2,020,000
Cuentas por pagar	-	-	-	-	-
Impuestos por pagar	12,431	12,244	4,122	6,935	43,638
Otras cuentas por pagar	-	10,255	23,885	32,246	293,309
Cuentas por pagar empresas relacionadas	159,036	-	1,500,000	-	-
Proveedores	-	-	4,145	5,916,522	627,726
Depósitos en garantía	-	-	-	-	-
Total de pasivos corrientes	342,143	193,175	1,976,652	7,455,715	2,984,673
Préstamo bancario a largo plazo	1,379,700	1,222,742	9,155,500	13,195,488	26,088,699
Depósitos en garantía	26,039	25,721	69,327	86,283	196,751
Cuentas por pagar con partes relacionadas L.P.	-	-	4,719,561	10,702,273	7,149,429
Total de pasivos no corrientes	1,405,739	1,248,463	13,944,388	23,984,044	33,434,879
Total de pasivos	1,747,882	1,441,638	15,921,040	31,439,759	36,419,552
PATRIMONIO					
Capital suscrito y pagado	10,480,428	10,480,428	3,980,428	3,980,428	3,980,428
Reserva legal	102,462	142,697	170,666	170,666	200,855
Utilidades acumuladas	-	286,270	369,454	789,728	867,428
Efecto de conversión	-	31	233,742	46,974	32,686
Resultado integral del año	492,432	259,437	531,418	109,550	493,862
Ajuste por conversión NIIF	9,212	-	222,353	-	-
Total de patrimonio	10,798,233	11,268,526	4,818,224	5,097,346	5,509,887
Total de pasivos y patrimonio	12,546,115	12,710,164	20,739,264	36,537,105	41,929,439

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

ESTADO DE RESULTADOS RENTACTIVOS, S.A.

RENTACTIVOS, S.A. (Cifras en USD)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23					
Ingresos por arrendamiento	1,232,889	1,262,616	1,295,042	1,471,942	3,389,491					
Total de ingresos	1,232,889	1,262,616	1,295,042	1,471,942	3,389,491					
Costos por servicios	-	11,068	22,032	33,944	63,172					
Utilidad bruta	1,232,889	1,251,548	1,273,010	1,437,998	3,326,319					
Gastos de operación	-	-	-	-	-					
Depreciaciones	188,902	188,319	328,239	351,951	1,305,615					
Gastos de administración	362,351	592,210	55,862	25,244	379,898					
Total de gastos de operaciones	551,253	780,529	384,101	377,195	1,685,513					
Utilidad en operación	681,636	471,019	888,909	1,060,803	1,640,806					
Gastos financieros	-	115,977	-	92,771	-	238,909	-	849,995	-	1,464,974
Otros ingresos	12,218	8,803	-	-	-	375,683				
Utilidad antes de impuesto	577,877	387,051	650,000	210,808	551,515					
Impuesto sobre la renta	-	85,445	-	87,537	-	90,613	-	102,325	-	57,652
Efecto por conversión NIIF	9,212	-	-	-	-	-				
Diferencial cambiario	-	31	-	-	-	-				
Utilidad (pérdida) neta	501,613	299,514	559,387	108,483	493,863					

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

INDICADORES FINANCIEROS RENTACTIVOS, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS (en USD)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
RENTABILIDAD					
Margen bruto	100.00%	99.12%	98.30%	97.69%	98.14%
Margen operativo	55.29%	37.31%	68.64%	72.07%	48.41%
Margen neto	40.69%	23.72%	43.19%	7.37%	14.57%
ROA	4.00%	2.36%	2.70%	0.30%	1.18%
ROE	4.65%	2.66%	11.61%	2.13%	8.96%
Eficiencia (Ingresos/Gastos Admin)	223.65%	161.76%	337.16%	390.23%	201.10%
COBERTURA					
EBITDA / Deuda total	0.52	0.42	0.12	0.10	0.12
EBIT / Gastos financieros (veces)	5.33	4.23	3.34	1.25	1.38
EBIT / Deuda a largo plazo	0.40	0.28	0.08	0.07	0.07
EBITDA / Gastos financieros	6.95	6.26	4.72	1.66	2.27
EBITDA / Deuda a largo plazo	0.52	0.42	0.12	0.10	0.12
LIQUIDEZ					
Capital de trabajo	- 50.74	305.85 -	1,429.82 -	7,408.42 -	2,912.04
Razón circulante	0.85	2.58	0.28	0.01	0.02
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO					
Endeudamiento total (Pasivo/ Activo)	0.14	0.11	0.77	0.86	0.87
Deuda bancaria/ Pasivo	0.89	0.97	0.60	0.47	0.77
Deuda/ EBITDA	1.92	2.40	8.52	10.40	8.46
Pasivo / EBITDA	2.17	2.48	14.13	22.25	10.96
Patrimonio / Activo	0.86	0.89	0.23	0.14	0.13
Patrimonio / Pasivo	6.18	7.82	0.30	0.16	0.15
Pasivo / Patrimonio (Apalancamiento)	0.16	0.13	3.30	6.17	6.61
EBITDA / Deuda	0.52	0.42	0.12	0.10	0.12
EBITDA /Gastos financieros	6.95	6.26	4.72	1.66	2.27
Deuda financiera	1,550,376	1,393,418	9,600,000	14,695,500	28,108,699

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

BALANCE GENERAL MOBILIARE LATAM, S.A.

Cifras en US\$	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
ACTIVO				
Propiedades de Inversión	154,901,687	294,181,829	525,793,356	639,643,207
Activos Fijos Neto	44,810	261,368	235,270	331,754
Impuestos por Acreditar	14,896	361,289	166,626	1,812,000
Inversiones contabilizadas usando el método de participación	120,000	120,000	120,000	-
Otras activos	192,454	304,153	308,143	333,417
Total de activos no corrientes	155,273,847	295,228,639	526,623,395	642,120,378
Anticipos de compras de inmuebles	2,500,000	14,212,773	800,000	199,254
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	14,423,992	5,169,766	5,975,507	7,175,507
Impuesto al valor agregado	3,842,525	7,180,232	14,602,820	10,627,338
Gastos pagados por anticipado	-	163,374	5,309,917	1,695,145
Clientes	187,593	116,380	1,103,041	334,493
Otras cuentas por cobrar no comerciales	-	-	-	-
Efectivo	13,318,676	5,599,809	8,903,461	13,900,080
Total de activos corrientes	34,272,786	32,442,334	36,694,746	33,931,817
Total activo	189,546,633	327,670,973	563,318,141	676,052,195
PASIVO				
Préstamo bancario a largo plazo, menos porción corriente	44,158,855.00	83,085,125.00	201,911,130.00	260,788,437.00
Documentos por pagar con partes relacionadas	-	13,076,423.00	12,972,715.00	10,947,008.00
Depósitos en garantía recibidos de clientes	1,456,738.00	2,189,096.00	3,635,550.00	5,755,621.00
Impuestos diferido pasivo	8,458,639.00	10,560,411.00	11,670,212.00	15,692,460.00
Total de pasivos no corrientes	54,074,232	108,911,055	230,189,607	293,183,526
Porción corriente de préstamos bancarios a largo plazo	2,239,153.00	7,771,608.00	42,591,004.00	21,727,117.00
Proveedores	2,713,013.00	3,809,756.00	4,152,855.00	3,478,001.00
Cuentas por pagar por compra de inmuebles	500,000.00	-	31,368,994.00	18,778,852.00
Otras cuentas por pagar	13,795,385.00	1,406,370.00	810,523.00	3,498,670.00
Total de pasivos corrientes	19,247,551	12,987,734	78,923,376	47,482,640
Total de pasivos	73,321,783	121,898,789	309,112,983	340,666,166
PATRIMONIO				
Capital pagado	107,716,079.00	81,023,267.00	97,143,126.00	103,787,439.00
Prima sobre acciones	197,091.00	62,726,562.00	62,837,029.00	62,281,134.00
Aportes a futuras capitalizaciones	-	1,080,458.00	396,314.00	133,720.00
Reserva Legal	1,121,020.00	1,733,932.00	2,169,033.00	2,703,985.00
Utilidades no distribuidas	7,022,227.00	44,949,714.00	70,027,168.00	124,957,992.00
Utilidades acumulada del periodo	-	-	-	-
Ajuste por conversión	168,433.00	876,453.00	4,244,836.00	3,033,438.00
Superavit por revaluación	-	-	-	-
participaciones no controladoras	-	13,381,798.00	17,387,652.00	38,488,321.00
Total de patrimonio	116,224,850	205,772,184	254,205,158	335,386,029
Total de pasivos y patrimonio	189,546,633	327,670,973	563,318,141	676,052,195

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

ESTADO DE RESULTADOS MOBILIARE LATAM, S.A.

Cifras en US\$	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Rentas	9,297,169	24,727,624	32,411,576	48,382,481
Mantenimientos	1,067,665	2,039,807	2,131,617	2,713,228
Sub-arrendamientos	1,364,969	1,754,268	1,660,404	2,053,995
Rótulos	45,550	111,242	114,645	116,417
Descuento comercial	408,986	-	-	-
Total de ingresos por servicio	11,366,367	28,632,941	36,318,242	53,266,121
Costos por servicios	1,673,266	3,078,726	3,340,795	4,919,889
Utilidad bruta de servicios	9,693,101	25,554,215	32,977,447	48,346,232
Ajustes al valor razonable de las propiedades de inversión		26,739,478	11,098,008	40,222,477
Dividendos recibidos		-	2,123,290	-
Otros Ingresos	156,497	-	132,941	334,119
Otros ingresos	156,497	26,739,478	13,354,239	40,556,596
Depreciaciones y amortizaciones	-	-	-	-
Gastos generales y de administración	908,950	1,885,712	2,705,380	4,236,213
Otros gastos	332,228	161,715	-	8,804
Utilidad en Operación sin cambios en valor razonable	8,608,420	23,506,788	32,528,298	44,435,334
Utilidad en Operación	8,608,420	50,246,266	43,626,306	84,657,811
Ingresos Financieros	119,571	950,669	202,185	2,739,149.00
Costos Financieros	1,682,563	5,260,669	8,047,080	16,816,826.00
otros ingresos y gastos				
Diferencial cambiario				
Utilidad antes de impuestos sin cambios en valor razonable	7,045,428	19,196,788	24,683,403	30,357,657
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	7,045,428	45,936,266	35,781,411	70,580,134
Gasto Impuesto sobre la renta	847,392	4,578,788	3,888,808	8,238,061.00
Utilidad neta sin cambios en valor razonable	6,198,036	14,618,000	20,794,595	22,119,596
Utilidad (pérdida) neta	6,198,036	41,357,478	31,892,603	62,342,073

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

INDICADORES FINANCIEROS MOBILIARE LATAM, S.A.

INDICADORES FINANCIEROS	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23
RENTABILIDAD				
Margen bruto	85.28%	89.25%	90.80%	90.76%
Margen operativo	75.74%	175.48%	120.12%	158.93%
Margen neto	54.53%	51.05%	57.26%	41.53%
ROA	3.27%	12.62%	5.66%	9.22%
ROE	5.33%	20.10%	12.55%	18.59%
ROA ajustado	3.27%	4.46%	3.69%	3.27%
ROE ajustado	5.33%	7.10%	8.18%	6.60%
Ingresos Totales	11,642,435.00	29,583,610.00	38,776,658.00	56,339,389.00
Gastos Totales	3,771,133.00	11,886,884.00	14,641,268.00	29,299,904.00
COBERTURA				
EBITDA	8,617,388.00	50,415,498.00	43,720,608.00	84,749,934.00
EBITDA	8,617,388.00	23,676,020.00	32,622,600.00	44,527,457.00
Deuda/ EBITDA	5.58	4.06	7.74	6.72
EBITDA / Gastos financieros	5.12	4.50	4.05	2.65
EBITDA / Servicio de Deuda	0.18	0.25	0.13	0.15
LIQUIDEZ				
Capital de trabajo	15,025,235.00	19,454,600.00	- 42,228,630.00	- 13,550,823.00
Razón activo sobre pasivo	2.59	2.69	1.82	1.98
Razón corriente	1.78	2.50	0.46	0.71
SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO				
Endeudamiento total (Pasivo/ Activo)	0.39	0.37	0.55	0.50
Deuda bancaria/ Pasivo	0.63	0.75	0.79	0.83
Pasivo / EBITDA	8.51	5.15	9.48	7.65
Patrimonio / Activo	0.61	0.63	0.45	0.50
Patrimonio / Pasivo	1.59	1.69	0.82	0.98
Pasivo / Patrimonio (Apalancamiento)	0.63	0.59	1.22	1.02
Deuda financiera	46,398,008.00	90,856,733.00	244,502,134.00	282,515,554.00
Servicio de deuda total	48,080,571.00	96,117,402.00	252,549,214.00	299,332,380.00

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

¹ 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.