

INVERSIONES SIGMAQ, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Comité No. 004/2025		
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2024	Fecha de comité: 7 de enero de 2025	
Periodicidad de actualización: Semestral	Industria Manufacturera, Guatemala	
Equipo de Análisis		
Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com	Álvaro Castro acastro@ratingspcr.com	(+503) 2266 – 9471

HISTORIAL DE CALIFICACIONES			
Fecha de información Fecha de comité	dic-22 12/01/2024	dic-23 05/09/2024	jun-24 07/01/2025
Solvencia Financiera	GTAA _n	GTAA _n	GTAA _n
Bonos Corporativos convertibles a Acciones Preferentes BCAPINVSIGMAQ\$1	GTAA _n	GTAA _n	GTAA _n
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría AA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría AA: Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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

“La información empleada en la presente 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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

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

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la calificación de “**GTAA_n**” a la **solventia financiera** de **Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias**; (SigmaQ) en “**GTAA_n**” y al **Programa de Bonos Corporativos Convertibles a Acciones Preferentes**, ambas calificaciones con perspectiva “**Estable**”, con información no auditada al 30 de junio de 2024.

La calificación se fundamenta en la capacidad de pago muy alta de Inversiones SigmaQ, proveniente de la generación de las utilidades y flujos de efectivo de las subsidiarias operativas del sector empaques. Adicionalmente, se toman en cuenta los niveles de solventia, liquidez. Finalmente, se considera el aval de su principal accionista Latin American Kraft Investment, Inc. (LAKI).

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Posicionamiento de mercado bueno y diversificación alta del portafolio de productos y servicios.** Inversiones SigmaQ es parte de Grupo SigmaQ, una empresa líder en la industria de empaques en Centroamérica y el Caribe con operaciones en México, Estados Unidos, Europa y Asia. Las subsidiarias se especializan en diferentes sectores de la fabricación y comercialización de empaques para diversificarse en términos de geografía, concentración de clientes, sectores atendidos y líneas de negocios, además de aprovechar sinergias entre sí.
- **Reducción leve en las ventas.** A junio 2024, los ingresos por ventas sumaron USD43.62 millones, destacando la baja en los precios promedio de venta en las tres líneas de negocio. El precio promedio del papel corrugado fue de USD1.77 (junio 2023: USD1.78), el del plegadizo fue de USD2.84 (junio 2023: USD2.92), y el del cartón chip de USD0.78 (junio 2023: USD0.87). No obstante, esta caída en precios fue compensada en parte por un leve incremento en el volumen de ventas, que creció en 1.50% (387 unidades promedio), alcanzando un promedio de 27,100 unidades. De mantenerse la tendencia actual, se proyecta que las ventas superarán los USD81.38 millones reportados al cierre de diciembre 2023.
- **Niveles de rentabilidad adecuados.** En opinión de PCR, aunque los indicadores ROEA (2.17%) y ROAA (1.28%) fueron inferiores al promedio histórico de los últimos tres años (ROEA: 3.60% y ROAA: 1.98%), los niveles de rentabilidad de la entidad se consideran adecuados, producto de la disminución en los costos de venta, lo cual ayudó a compensar parcialmente el incremento en gastos financieros y otros gastos netos. El margen de EBITDA refleja la mejora operativa que se ha tenido respecto a periodos anteriores (14.30% a junio 30, 2024 vs. 10.19% en el periodo fiscal 2023).
- **Ratios de liquidez aceptables.** PCR considera que la entidad mantiene aceptables niveles de liquidez, permitiéndole cumplir con sus obligaciones a corto plazo. El indicador de liquidez corriente se situó en 2.14 veces, levemente inferior al promedio de los últimos tres años (2.29 veces). De forma similar, el indicador de liquidez ácida se ubicó en 1.44 veces a junio 2024, comparado con el promedio de los tres años anteriores (1.55 veces).
- **Niveles de solvencia apropiados:** El patrimonio de la entidad alcanzó los USD77.90 millones, compuesto principalmente por las utilidades retenidas que representan el 81.07% del patrimonio. Como resultado, el apalancamiento de la entidad se situó en 0.70 veces, mostrando una mejora frente al promedio de los últimos tres años (0.81 veces).
- **Mejora leve de los indicadores de cobertura:** El ratio de capacidad de pago de la deuda (Deuda financiera neta/EBITDA) se situó en 3.74 veces, mostrando una mejora frente al promedio de los últimos tres años (4.10 veces). Aunque los gastos financieros crecieron un 3.54%, el incremento del EBITDA en 46.50% impulsó una mejora en los ratios de cobertura, ubicando el ratio EBITDA/Gasto financiero en 3.44 veces (2021-2023: 3.07 veces) y el ratio EBITDA/Servicio de Deuda en 3.14 veces (2021-2023: 2.85 veces).
- **Miembro del grupo corporativo LAKI:** Inversiones SigmaQ, S.A., forma parte del grupo económico LATIN AMERICAN KRAFT INVESTMENT INC, una empresa con más de cincuenta años de experiencia en el mercado de empaques; cuenta con doce unidades de negocio, y ocho oficinas de venta y distribución localizadas en América, el Caribe y Asia. Asimismo, LAKI posee una clasificación de riesgo de "AA+" con perspectiva "Estable", otorgada por PCR.

Factores Claves

Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación.

- Crecimiento y diversificación de las operaciones que contribuyan a una mayor cuota de mercado y eficiencia de costos y gastos.
- Fortalecimiento de la cobertura del servicio de deuda, derivado de la mejora sostenida del EBITDA y flujo de caja operativo.
- Mejora en la calidad crediticia del aval.

Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación.

- Incremento del apalancamiento por encima de la capacidad de la compañía, que limite los niveles de cobertura del servicio de deuda.
- Disminución en los niveles de liquidez que limiten el pago oportuno de sus obligaciones.
- Deterioro de la posición crediticia de las subsidiarias, producto de la alta volatilidad de los precios y fluctuación de los costos de la materia prima, los cuales impliquen un alto riesgo operativo y comercial.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de Calificación de Riesgo de Bonos, Bonos Convertibles y Acciones de proyectos y Empresas que tengan menos de tres años de historia representativa (Guatemala) y Metodología de Calificación de Riesgo de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Guatemala), vigentes desde el 05 de agosto de 2022 y la Metodología de Calificación de Riesgo para empresas holding (PCR-MET-P-015), vigente desde 14 de febrero de 2019.

Información utilizada para la calificación

Análisis de la institución, estrategia y operaciones:

PCR usó los estados financieros auditados de 2021 a 2023 y no auditados de junio 2024 de Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias, así como los estados financieros auditados individuales por subsidiaria de los períodos 2018 a 2023 y no auditados de junio 2024. Adicionalmente, se usó información provista directamente por el emisor. Los estados financieros siguen los principios contables emitidas por esta última.

Limitaciones para la calificación

Limitaciones potenciales: PCR dará seguimiento a la posición financiera de Inversiones SigmaQ, S.A. y subsidiarias, así como las estrategias que permitan contrarrestar o minimizar el impacto de la volatilidad de los precios y fluctuación de los costos de la materia prima.

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones a la fecha de análisis.

Hechos relevantes

- El 09 de julio 2024 se colocaron los 'Bonos Corporativos Convertibles en Acciones Preferentes Inversiones SigmaQ dólares 1' (BCAPINVSIGMAQ\$1) por un monto de USD15,557,000 con una tasa de interés del 10% con vencimiento al 31 de marzo de 2029.

Entorno económico internacional

Según las perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, se prevé una moderación del crecimiento económico estimado para 2024, el cual se ubicaría en 2.6% en 2024, y continuando con la tendencia de desaceleración por tercer año consecutivo. 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 un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector de alimentos. 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.

El fenómeno climático "La Niña" sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que 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, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que "La Niña" ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

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 condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y 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 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 una tasa de 3.9%, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Nicaragua se pronostica un crecimiento en 2024 de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación.; mientras que, El Salvador crecería en 3.2%, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Adicionalmente, Guatemala estima un crecimiento de 3%, registrando un crecimiento moderado en remesas y estabilidad económica general. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5%, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. 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. Se espera que a medida la FED continúe con el proceso de reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Las perspectivas para 2024-2025 presentan un crecimiento moderado y desafíos persistentes, manteniendo riesgos geopolíticos, tensiones comerciales y efectos adversos por el cambio climático, que continuaran 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.

Desempeño Económico (Guatemala)

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.

Análisis del sector de papel y cartón

Panorama Mundial

La producción mundial de cartón corrugado alcanzó aproximadamente USD\$245.28 mil millones¹. El continente asiático, encabezado por China, destaca como el principal productor global en todas las variantes de cartón. En 2023, la producción de papel y cartón alcanzó los 129 millones de toneladas, registrando un crecimiento del 4.0% respecto al año anterior. A pesar del contexto global de alta inflación y aumento de tasas de interés, la industria del cartón en China mantuvo su ritmo de expansión impulsada por la creciente demanda interna, especialmente en envases y comercio electrónico.

Según el informe preliminar de estadísticas de la industria del cartón y papel para 2023 de la Asociación Europea de la Industria Papelera (CEPI), que cuenta con 19 miembros², la producción de papel y cartón en Europa disminuyó un 12.8% en comparación con 2022. Este descenso se atribuye a los desafíos económicos que enfrentaron las economías europeas debido al entorno macroeconómico global adverso, los elevados costos energéticos y la reducción del consumo privado por la alta inflación y las tasas de interés elevadas. En conjunto, la Unión Europea produjo un total de 74.3 millones de toneladas, liderada por Alemania, Italia y España respectivamente.

En cuanto a la región de Norteamérica, los datos más recientes de 2022 muestran que la producción de cartón disminuyó un 0.3% respecto al año anterior, totalizando 76.5³ millones de toneladas. Este descenso se debió a tiempos de inactividad no planificados, atribuidos a la disminución de la demanda mundial de cartón debido a la situación económica posterior a la pandemia. Estados Unidos destaca como el principal productor de cartón corrugado en esta región.

Panorama de la región centroamericana

En la región centroamericana, el sector del cartón experimentó una reducción del 15%⁴ hasta julio de 2023, presionada por la disminución de las ventas minoristas y las compras de los minoristas en comparación con los períodos de pandemia. Esta disminución se debe al entorno macroeconómico mundial, caracterizado por alta inflación, aumento constante de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal y conflictos geopolíticos, factores que han impactado negativamente en el consumo interno de los países de la región.

Para el análisis a nivel de los países centroamericanos se han considerado únicamente aquellos que han actualizado sus cifras hasta el 2023: Guatemala, El Salvador y Costa Rica. Estos países destacan como los principales exportadores e importadores de la región centroamericana en los últimos años, lo que los hace representativos de las tendencias del sector.

Las variables consideradas incluyen la evolución del sector y el dinamismo de las exportaciones e importaciones de productos clasificados como "Cajas de papel o cartón corrugados" (código arancelario 481910) y "Cajas y cartones, plegables, de papel o cartón, sin corrugar" (código arancelario 481920).

Exportaciones de Cartón en Guatemala, El Salvador y Costa Rica

En el año 2023, las exportaciones de cajas de papel o cartón corrugado de estos tres países alcanzaron los USD267.48 millones, experimentando una disminución del 8.03% (USD23 millones). A pesar de esta reducción, las exportaciones se mantienen por encima de los niveles previos a la pandemia.

Guatemala continúa siendo el principal exportador de cajas de cartón corrugado en la región, con un monto de USD156.77 millones, lo que representa una caída del 7.34% respecto al año anterior (USD12.42 millones). Le sigue El Salvador con exportaciones por USD65.77 millones y una reducción del 8.78% respecto a 2022 (USD6.33 millones). Costa Rica reporta exportaciones por USD44.94 millones, con una disminución del 9.28% y una caída de USD5 millones respecto al año anterior.

En cuanto a las exportaciones de papel o cartón sin corrugar, El Salvador sigue siendo el mayor exportador de la región, reportando USD31.81 millones en 2023, lo que representa una reducción del 34.12% respecto al año anterior (USD16 millones). Costa Rica incrementó sus exportaciones a USD26.73 millones, con un crecimiento del 19.53% (USD4 millones), siendo el único país que aumentó sus exportaciones en la región centroamericana. Por último, Guatemala registró exportaciones por USD20.61 millones, con una disminución del 18.96% respecto al año anterior (USD5 millones). En conjunto, las exportaciones de papel o cartón sin corrugar de la región totalizaron USD79.15 millones en 2023, representando una caída del 17.62% (USD17 millones) en comparación con el año anterior.

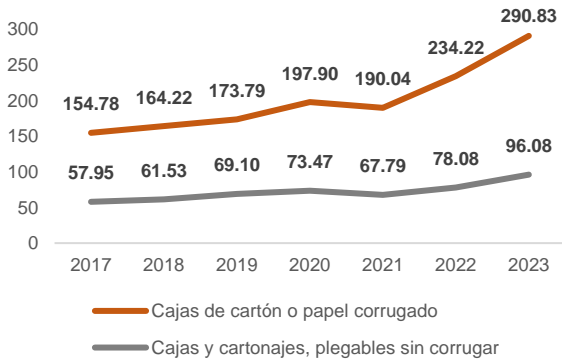
¹ Fuente: Análisis del mercado de cajas de cartón corrugado- <https://www.informesdeexpertos.com/informes/mercado-de-cajas-de-carton-corrugado>

² Países miembros de CEPI: Austria, Belgium, Czech Republic, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Italy, Norway, Poland, Portugal, Romania, Slovak Republic, Slovenia, Spain, Sweden, the Netherlands, and the United Kingdom.

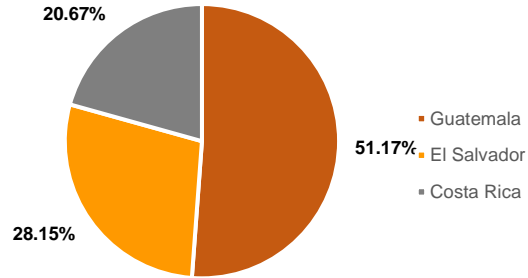
³ UNECE/FAO Data Brief 2023 Pulp, paper and paperboard- https://unece.org/sites/default/files/2023-11/2023-data-brief-pap-final-web_1.pdf

⁴ Fuente: Corrugando Digital - <https://corrugandodigital.acccsa.org/negocios/mercado-latinoamericano-de-cajas-decrece-en-22-en-2023>

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE CAJAS DE PAPEL Y CARTÓN



PRINCIPALES EXPORTADORES DE LA REGIÓN



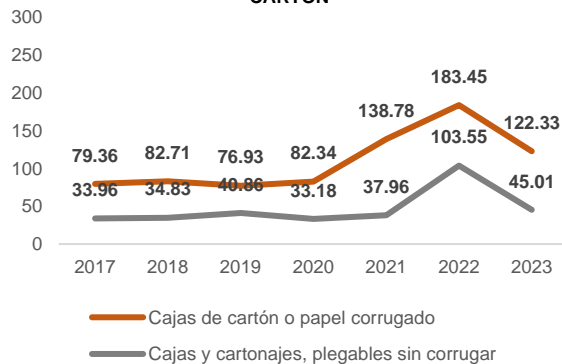
Fuente: International Trade Centre – Estadísticas del Comercio para el Desarrollo Internacional de las Empresas/ Elaboración: PCR

Importación de Cartón en Guatemala, El Salvador y Costa Rica

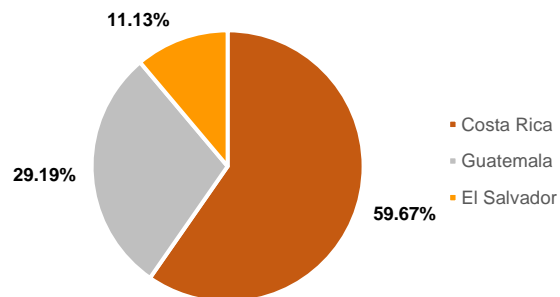
Las importaciones de cajas de cartón corrugado en los tres países totalizaron USD122.33 millones en 2023, reflejando un decrecimiento interanual del 33.22% (USD61 millones). Costa Rica fue el mayor importador en este rubro, reportando USD79.73 millones para 2023, con una reducción del 22.78% respecto al año anterior (USD24 millones). Guatemala registró importaciones por USD30.05 millones en 2023, representando una disminución del 53.23% (USD34 millones), seguido por El Salvador con importaciones por USD12.55 millones, lo que significó una caída del 21.30% (USD3 millones) en comparación con el año anterior. A pesar de estos descensos, es relevante destacar que las importaciones en los tres países en 2023, aunque menores que en 2022, siguen siendo significativamente altas en comparación con los niveles previos a la pandemia.

En cuanto a las importaciones de cartón sin corrugar, estas decrecieron un 56.54% respecto al año 2022 (USD45.01 millones). Costa Rica fue el país que más importó, con un crecimiento interanual del 2.13%, alcanzando USD0.4 millones. Guatemala reportó importaciones por USD18.80 millones en 2023, experimentando una disminución del 18.23% (USD4 millones), mientras que El Salvador importó USD6.08 millones, lo que representó un aumento del 22.23% (USD1 millón) con respecto al año anterior. Históricamente, los tres países mostraron importaciones más elevadas en 2023 en comparación con los años previos a la pandemia.

EVOLUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES DE CAJAS DE PAPEL Y CARTÓN



PRINCIPALES IMPORTADORES DE LA REGIÓN



Fuente: International Trade Centre – Estadísticas del Comercio para el Desarrollo Internacional de las Empresas/ Elaboración: PCR

Tendencias del sector a nivel internacional

A nivel mundial se estima que el mercado mundial de cartón sea influenciado significativamente por:

- El comercio electrónico es un sector crucial, especialmente para el cartón corrugado, ya que muchos consumidores prefieren empaques que sean amigables con el medio ambiente. El cartón corrugado se destaca como una excelente opción debido a su biodegradabilidad y capacidad para transportar y conservar mercancías, cumpliendo con las normativas medioambientales de muchos países. Grandes empresas de comercio electrónico lo utilizan ampliamente para el embalaje de productos.

- La preocupación por el medio ambiente ha llevado a consumidores y empresas a favorecer productos ecológicos, lo que ha aumentado la demanda de empaques sostenibles. Además, la reciclabilidad del cartón contribuye significativamente a la reducción de la contaminación ambiental.
- El precio del papel ha experimentado un aumento en los últimos años debido a factores geopolíticos, aumento de la demanda y escasez de materias primas provocada por crisis en la cadena de suministro y transporte. Este desequilibrio entre la oferta y demanda ha resultado en incrementos significativos en los precios del papel.
- A nivel competitivo, hay múltiples actores que constantemente innovan y adaptan sus productos a las nuevas normativas y leyes medioambientales para mantener o aumentar su participación de mercado. Las inversiones en Innovación y Desarrollo (I+D) les permiten fortalecer sus carteras de productos y mantener su ventaja competitiva.

Considerando todos estos factores que influyen en el mercado de cartón, se espera que este experimente una tasa de crecimiento anual del 6.47% anual⁵ durante el periodo comprendido entre 2024 a 2029.

Aspectos Fundamentales

Reseña

Inversiones SigmaQ, S.A. es una sociedad anónima que fue constituida el 6 de octubre de 2021 de acuerdo con las disposiciones legales de la República de Guatemala. Sus compañías subsidiarias cuentan con una amplia trayectoria de más de 30 años en el mercado, superior al de su compañía controladora.

Las subsidiarias que integran los estados financieros consolidados son las siguientes: Cajas y Empaques de Guatemala, S.A., Litografía Byron Zadik, S.A. y Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S.A., las cuales pertenecen con el 100% a Inversiones SigmaQ, S.A.

Grupo Económico

Inversiones SigmaQ pertenece en 99.99% a Latin American Kraft Investments, Inc., que, a su vez, forma parte del Grupo SigmaQ, una empresa líder de empaques en Centroamérica; tiene más de 50 años de experiencia en el mercado y cuenta con 24 subsidiarias operativas con presencia en Centro y Norteamérica, así como Asia.



Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

Principales Subsidiarias Operativas

- **Litografía Byron Zadik S.A.**
Litografía Byron Zadik S.A. es una sociedad guatemalteca fundada en 1926, la cual se especializa en la producción y comercialización de línea de plegadizos en offset y serigrafía, entre los que figuran cajas laminadas y micro-laminadas en holográficos, así como productos de papel y cartón. Opera en los mercados de Guatemala, el Caribe, México y otros.
- **CEGSA: Cajas y Empaques de Guatemala S.A.**
Cajas y Empaques de Guatemala, adquirida en 1972, es una sociedad que se encarga de la fabricación y comercialización de láminas y cajas de cartón corrugado, enfocado en el segmento de alimentos, bebidas, agroindustria, cuidado personal, maquila, aceites y pinturas. Sus principales mercados son Guatemala, México, el Caribe y Estados Unidos (co-exportadores).
- **COPACASA: Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones S.A.**
La Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones S.A., fundada en 1994, está ubicada en el departamento de Escuintla, en Guatemala. En su negocio se incluye la fabricación y comercialización de cartón chip en diferentes productos tales como bobinas, tubos, pliegos, rodajas y esquineros. Cabe destacar que esta sociedad posee un molino de papel y cartón, donde se recicla el desperdicio y material no utilizado, generado por las tres corrugadoras de LAKI para convertirlo en papel y cartón chip.

Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

Gobierno Corporativo

PCR considera que la estructura de gobierno corporativo de Inversiones SigmaQ es adecuada para la gestión eficiente de la tenedora, lo que facilita una administración óptima de los recursos con un enfoque en eficiencia, productividad, competitividad y

⁵ Fuente: Mordor Intelligence Corrugated Packaging Market - <https://www.mordorintelligence.com/es/industry-reports/global-cartonboard-market>

rentabilidad. Este marco es fundamental para garantizar la integridad de los sistemas de información financiera y gerencial de la compañía, además de respaldar el desarrollo e implementación del sistema de administración de riesgos.

Responsabilidad Social Empresarial

Según la evaluación interna realizada por PCR mediante la encuesta ESG⁶, el grupo al que pertenece Inversiones SigmaQ, S.A. implementa acciones que promueven el cuidado del medio ambiente y cuenta con políticas de gobierno corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la junta directiva, así como de las áreas gerenciales y administrativas. Además, implementa el programa ACCIÓNQ! que está compuesto por 4 ejes principales que engloban todas las iniciativas y actividades que realiza la entidad siendo éstos: sociedad, educación, bienestar y medio ambiente.

El grupo ha desarrollado un plan estratégico enfocado en convertirse en un proveedor eco-amigable, alineado con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la Agenda 2030 de la ONU, entre las iniciativas implementadas, destacan programas orientados a la eficiencia energética, la formación de equipos eco-gestores dedicados a alcanzar los objetivos ambientales, el diseño de productos con un mayor contenido de material reciclado y la ejecución de campañas anuales de reciclaje. En 2018, seis unidades del grupo obtuvieron la certificación FSC (*Forest Stewardship Council*) Cadena de Custodia, garantizando que los materiales como papel, cartón y madera utilizados en la fabricación de empaques provienen de bosques gestionados de forma responsable.

Estrategias y Operaciones

Inversiones SigmaQ, S.A. es una tenedora guatemalteca que consolida todas las actividades de las entidades operativas guatemaltecas: Cajas y Empaques de Guatemala, S.A., Litografía Byron ZADIK, S.A. y Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S.A. (en adelante también referidas como CEGSA, ZADIK y COPACASA, respectivamente; y, en su conjunto como subsidiarias operativas, empresas relacionadas, entidades operativas o las sociedades). Inversiones SigmaQ, a través de sus entidades operativas, se dedica a la venta de empaques de cartón corrugado, cartón *chip* y cartón plegadizo. La compañía controladora pertenece a uno de los grupos más grandes de empaques en Centroamérica, lo cual le permite ofrecer soluciones integrales de empaques, donde todas sus líneas de negocios entre sí tienen sinergias y economías de escala.

Cabe destacar que la compañía controladora cuenta con la planta más grande de empaques de lujo en América Latina y sus principales mercados son: Centroamérica, México, el Caribe y Estados Unidos, entre otros.

Desempeño por Subsidiaria Operativa

CEGSA

La subsidiaria que se dedica a la fabricación de empaques de corrugado es Cajas y Empaques de Guatemala S.A.; los sectores principales que atiende son alimentos, bebidas, agroindustria, cuidado personal, maquila, aceites y pinturas. Sus líneas de producción principales son cajas de cartón corrugado, micro-corrugado, exhibidores, separadores y productos promocionales. Los principales destinos de venta son Guatemala, el Caribe, Estados Unidos y México.

A junio 2024, con un total de ventas netas por USD25.04 millones, equivalente a una tasa de crecimiento interanual del -5.7% y una tasa de crecimiento compuesta de 6.77%. El comportamiento se encuentra relacionado a diversos factores como: i) importante relación comercial con la industria de alimentos y bebidas, ii) estrategias de expansión geográfica de la compañía, iii) canales de distribución normalizados, y iv) un panorama económico más alentador.

ZADIK

Empresa especializada en la producción y comercialización de línea de plegadizos en offset y serigrafía, entre los que figuran cajas laminadas y micro-laminadas en holográficos, realzado, estampado, etiquetas, impresos comerciales, productos de papel y cartón. Los sectores principales que atiende son licores premium, cuidado personal, tabacos, farmacéuticas y alimentos. Vende principalmente en Guatemala, pero exporta también a México, el Caribe, entre otros.

A junio 2024, los ingresos por venta de la subsidiaria ascendieron a USD11.92 millones, representando un incremento interanual del 15.4% (USD1.59 millones), siendo a fecha de análisis, la subsidiaria que más incremento sus ventas.

COPACASA

Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones S.A., es una entidad dedicada al reciclaje de desperdicios de las operaciones de corrugado, transformándolas en productos de cartón. Los sectores principales que atiende son agroindustria, manufactura, vidrio, embalaje, exhibidores, librerías, productos promocionales. Los principales productos que comercializa son bobinas, pliegos, rodajas, esquineros, *slip sheets*, separadores y tubos industriales. Las ventas netas de cartón *chip* totalizaron USD6.90 millones, mostrando una disminución interanual del 3.30%.

Análisis del Estado de Resultados

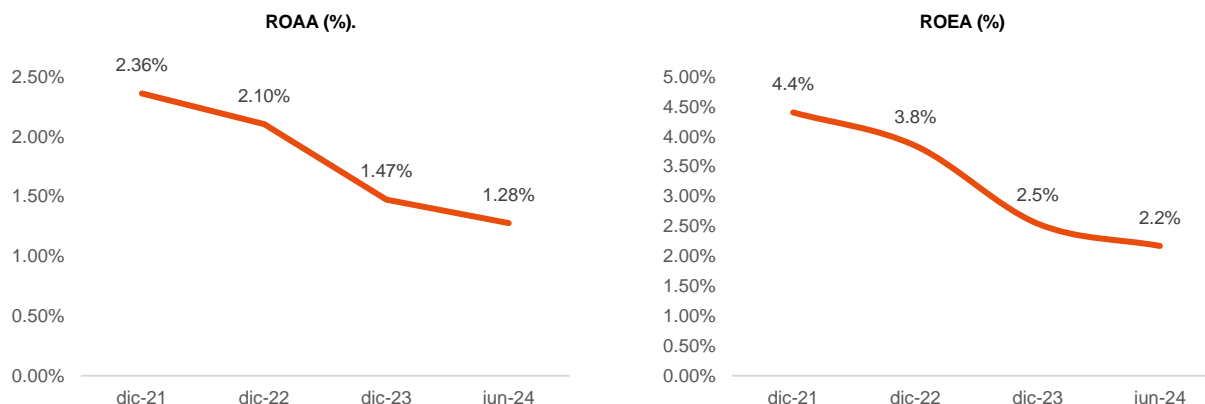
En opinión de PCR, aunque los indicadores ROEA y ROAA fueron menores al promedio histórico, se consideran adecuados los niveles de rentabilidad de la entidad, atribuido a una reducción en los costos de venta que compensó en parte el aumento de gastos financieros y otros gastos netos.

⁶ Environmental, Social & Governance Assessment, por sus siglas en inglés. Encuesta que mide el nivel de desempeño de la entidad respecto a temas de Responsabilidad Ambiental y Gobierno Corporativo.

Análisis Dupont

Al cierre de junio 2024, al anualizar la utilidad neta y los ingresos por ventas, el margen neto resultó en 2.08%, inferior al promedio de los últimos años (2.93%). La rotación de activos se mantuvo en 0.61 veces, ligeramente menor al promedio de los últimos tres años (0.67 veces), lo que resultó en un ROA anualizado de 1.28%, también inferior al promedio histórico de los últimos tres años (1.98%).

El apalancamiento financiero se ubicó en 1.70 veces, por debajo del promedio de los últimos años (1.81 veces), reflejando una menor rentabilidad sobre el patrimonio anualizado (ROEA) de 2.17%, en comparación con el promedio de los últimos tres cierres anuales (3.60%).



Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

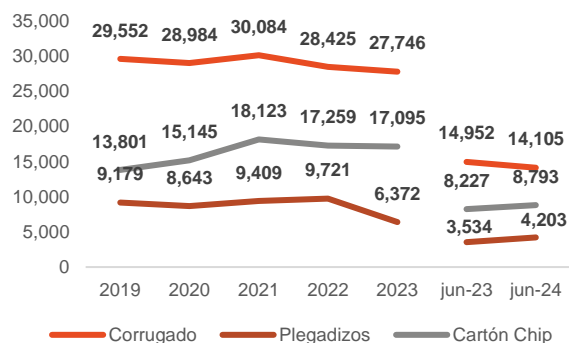
Resultados financieros

Inversiones SigmaQ agrupa empresas del sector de empaques, que forman parte de la cadena de suministro para industrias de alimentos, bebidas y cuidado personal, entre otras. La contribución a la utilidad neta de la subsidiaria hacia la *holding* se compone en un 70.8% por cartón corrugado (CEGSA), un 15.6% por plegadizo (ZADIK), y el 13.6% restante por cartón *chip* (COPACASA).

Las ventas de Inversiones SigmaQ totalizaron USD43.62 millones para el primer semestre de 2024, mostrando una leve disminución del 0.55% respecto a junio 2023, atribuible a una baja en el precio promedio de venta en las tres líneas de negocio. En el caso del papel corrugado, el precio promedio fue de USD1.77 (junio 2023: USD1.78); para el plegadizo, USD2.84 (junio 2023: USD2.92); y para el cartón *chip*, USD0.78 (junio 2023: USD0.87).

La reducción en precios fue parcialmente compensada por un leve incremento en el volumen de ventas, que creció en 1.5% (387 unidades promedio), alcanzando un promedio de 27,100 unidades. En cuanto a cada línea, el papel corrugado mostró una disminución de 5.7% (-847 unidades promedio), mientras que el cartón plegadizo aumentó en 18.9% (669 unidades promedio) y el cartón *chip* creció en 6.9% (566 unidades promedio).

Evolución del Volumen (unidades promedio) por línea de negocio.



Evolución del precio (en dólares) por línea de negocio.



Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

La composición de los ingresos por ventas de las subsidiarias de Inversiones SigmaQ se distribuye en un 57.1% por cartón corrugado, seguido del cartón plegadizo con un 23.5%, y finalmente el cartón *chip* con un 16.2%. Entre las líneas, el cartón plegadizo fue el que experimentó el mayor crecimiento interanual, con un aumento del 3.7% en ventas respecto a junio 2023.

Al analizar la distribución de los ingresos por sectores económicos, Inversiones SigmaQ tiene una adecuada diversificación en varios sectores económicos clave. Los más significativos hasta la fecha de análisis son el ramo de bebidas que representa el

26.9%, cuidado personal con el 18%, agroindustria con el 10.9% y alimentos con el 6.3%. Adicionalmente, al evaluar la concentración de ingresos por clientes, los diez principales clientes representan el 56.0% de las ventas, lo que indica una dependencia moderada de grandes clientes, aunque se trata de empresas terceras e independientes de Inversiones SigmaQ.

Los costos de ventas de Inversiones SigmaQ alcanzaron los USD32.82 millones, lo que representa una reducción interanual del 14.6% (-USD11.46 millones). En términos de composición, el 68.9% de estos costos corresponde a materias primas, que constituyen el principal componente de los costos de la compañía.

Análisis del Margen Bruto

Como resultado de la significativa reducción en los costos de ventas, la utilidad bruta de Inversiones SigmaQ alcanzó los USD10.81 millones, reflejando un crecimiento del 24.20% (+2.11 millones). Esto impulsó el margen bruto hasta el 24.77%, superior al 19.83% registrado en el periodo anterior y también por encima del promedio de los últimos tres años (18.25%).

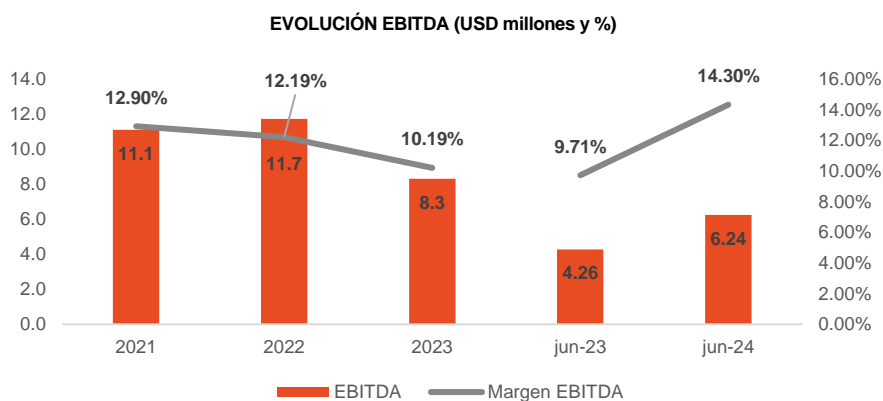
Análisis del Resultado Operativo

Los gastos de operación aumentaron en 7.56% (+0.43 millones) debido al crecimiento tanto en los gastos de administración (+12.33%) como en los de distribución y ventas (+2.68%), dando como resultado una utilidad de operación de USD4.63 millones, teniendo un crecimiento del 56.64% (+USD1.67 millones) con respecto a junio 2023. A pesar del incremento de los gastos de operación, el margen operativo se ubicó en 10.61%, superior al del periodo anterior (6.74%) y al promedio de los últimos tres años (8.6%). La eficiencia operativa⁷ resultó en 14.16%, ligeramente superior al del periodo anterior (13.09%) y por encima del promedio de los últimos tres años (9.6%), reflejando la necesidad de destinar una mayor proporción de ingresos para cubrir los gastos operativos.

Análisis EBITDA

Al cierre de junio 2024, el EBITDA de la entidad alcanzó los USD6.24 millones, mostrando un crecimiento interanual del 40.58% (+USD1.80 millones), impulsado por la disminución en los costos de venta. Esto llevó a que el margen EBITDA se ubicara en 14.30%, superior al 9.71% registrado en junio 2023. Por otro lado, los gastos financieros aumentaron en 3.54%, alcanzando los USD1.81 millones, con lo cual la cobertura del EBITDA sobre los gastos financieros fue de 3.44 veces, superando el nivel de junio 2023 (2.43 veces) y el promedio histórico (2021-2023: 3.07 veces).

Finalmente, la utilidad neta del periodo fue de USD1.84 millones, reflejando una disminución del 11.68% (-USD0.24 millones) debido a un aumento significativo en otros gastos (+305.87%, equivalente a USD1.62 millones).



Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

Análisis del Riesgo de Liquidez

Fondeo y Liquidez

Al cierre de junio 2024, los activos totales de la tenedora alcanzaron los USD132.45 millones. La cuenta más significativa es la de propiedad, planta y equipo, que representa el 52.62% de los activos, seguida de inventarios netos con un 11.57% y cuentas por cobrar netas con un 8.97%. Los activos corrientes comprenden el 35.42% del total, y los no corrientes el 64.68% restante.

En cuanto a las cuentas por cobrar, a junio 2024, el 87% de los saldos se encuentran al día, mientras que el 13% restante está en un rango de vencimientos de hasta 90 días. CEGSA, la subsidiaria con mayor producción y cartera de clientes reporta un 86% de cuentas al día y el restante distribuido también en vencimientos de hasta 90 días.

⁷ Gastos operativos/ ingresos de operación

Los pasivos totales ascendieron a USD54.56 millones, de los cuales el 40.17% son pasivos corrientes y el 59.83% no corrientes. La mayor proporción (87.38%) corresponde a préstamos tanto a corto como a largo plazo, que constituyen la principal fuente de financiamiento de la *holding*.

Los préstamos totales suman USD47.67 millones con una tasa de interés promedio del 6.99%. De estos, USD15.81 millones son a corto plazo y USD31.86 millones a largo plazo, todos adquiridos con instituciones financieras de Guatemala, Costa Rica y Panamá. En cuanto a las garantías de los préstamos, el 5.43% está respaldado por garantías reales (prendarias), el 19.19% por garantías combinadas (reales y no reales), y el 75.38% por garantías no reales (fiduciarias).

A nivel de subsidiaria, CEGSA es la entidad con mayor endeudamiento, totalizando USD23.25 millones con una tasa promedio de 7.00%, de los cuales el 59.65% es a largo plazo y el 40.35% a corto plazo. Respecto a las garantías, el 79.07% de sus obligaciones están respaldadas por garantías fiduciarias (no reales) y el resto por garantías reales (hipotecarias y prendarias).

PRÉSTAMOS BANCARIOS POR PAGAR (EN MILLONES DE USD y %)

SOCIEDAD	Corto Plazo	Porción Cte. L. P.	Otras Obligaciones	Total C. P.	Largo Plazo	Total	Tasa promedio
CEGSA	\$7.77	\$1.60	\$0.00	\$9.38	\$13.87	\$23.25	7.00%
COPACASA	\$0.90	\$0.51	\$0.00	\$1.41	\$7.04	\$8.44	6.83%
ZADIK	\$3.83	\$1.19	\$0.00	\$5.02	\$10.96	\$15.98	7.06%
TOTAL	\$12.51	\$3.30	\$0.00	\$15.81	\$31.86	\$47.67	6.99%

Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

En cuanto a la capacidad de pago de la tendedora y sus subsidiarias, el indicador de liquidez corriente se situó en 2.14 veces siendo levemente inferior al promedio de los últimos tres años (2.29 veces), similar resultado muestra el indicador de liquidez acida el cual es de 1.44 veces a junio 2024 (2021-2023: 1.55 veces). PCR considera que la entidad mantiene aceptables niveles de liquidez que le permite cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

El capital de trabajo totalizó USD24.99 millones, por debajo del promedio de los últimos años (USD27.39 millones). Mientras que el ciclo de conversión de efectivo (CCE) se ubicó en 246 días, mostrando un incremento en comparación con el promedio de los últimos tres años (170 días). Esto indica que la entidad está tardando más en convertir su inversión en inventario en efectivo.

Riesgo de solvencia

A la fecha de análisis, el patrimonio de la entidad se situó en USD77.90 millones, compuesto en su mayoría por utilidades retenidas, que representan el 81.07% del total. El apalancamiento patrimonial fue de 0.70 veces, mostrando una mejora frente al promedio de los últimos tres años (0.81 veces), lo que refleja un fortalecimiento relativo de los recursos propios de la entidad.

Al evaluar el indicador de capacidad de pago de la deuda, medido por la relación entre la deuda financiera neta y el EBITDA⁸, se obtuvo un resultado de 3.74 veces (2021-2023: 4.10 veces). Por otra parte, la cobertura medida a través del EBITDA/Gasto financieros mejoró, siendo de 3.44 veces (2021-2023: 3.07 veces), mientras que el ratio EBITDA/Servicio de deuda se situó en 3.14 veces, superior al promedio (2.85 veces). En opinión de PCR, la empresa sigue teniendo niveles de cobertura apropiados que le permiten cumplir con sus obligaciones de deuda.

⁸ Deuda financiera neta = deuda financiera menos efectivo.

Instrumentos Calificados

Bonos Corporativos Convertibles a Acciones Preferentes

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA EMISIÓN	
Emisor:	Inversiones SigmaQ
Clave de Cotización:	BCAPINVSIGMAQ\$1
Instrumento:	Bonos Corporativos convertibles a Acciones Preferentes, Acciones Preferentes.
Moneda:	Dólares
Interés / Dividendo:	La tasa de interés para cada serie de Bonos Corporativos Convertibles será la que se determine en cada subasta holandesa que sea convocada por medio de un Aviso de Oferta Pública (AOP). Por su parte, las Acciones Preferentes, a partir de la Fecha de Conversión, confieren a sus titulares el derecho de recibir el pago de un dividendo preferente neto anual de cincuenta puntos básicos (0.50%) por encima de la tasa de interés neta más alta determinada entre las series de Bonos Corporativos Convertibles emitidas sobre el valor nominal de cada Acción Preferente.
Base de cálculo:	30/360
Plazo de la emisión:	El plazo de la emisión será indefinido, es decir, hasta que se amorticen todas las Acciones Preferentes Perpetuas que se encuentren en circulación.
Número e importe nominal total:	Hasta por USD25,000,000.00
Forma y denominación de los instrumentos:	En denominaciones de USD100.00 emitidos en títulos desmaterializados.
Monto mínimo de inversión:	USD10,000.00
Precio de colocación:	El precio de colocación de los bonos corporativos convertibles será determinado por medio de las posturas presentadas en subasta holandesa.
Periodicidad de pago:	Semestral. Los intereses y dividendos se pagarán de forma semestral, de acuerdo a lo que el Emisor determine para cada serie y establezca en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Forma de Pago:	Todo pago de intereses y dividendos será realizado por el o los agentes depositantes a través de Central de Valores Nacional, S.A., siempre y cuando se hayan recibido los fondos respectivos por parte del Emisor por medio de: - Emisión de cheques individuales para cada inversionista, o - Programación de transferencias bancarias a las cuentas de los inversionistas, según mecanismos disponibles para tales efectos. El Emisor deberá acreditar los fondos con tres (3) días hábiles de anticipación al pago de éstos. Una vez acreditados los fondos en Central de Valores Nacional, S.A., ésta transferirá los fondos a las cuentas que los agentes depositantes designen para el efecto, realizándose los pagos de intereses de acuerdo con las opciones descritas anteriormente.
Convertibilidad:	A partir de cumplido el quinto año de la emisión, se estará realizando la convertibilidad de los títulos de deuda a Acciones Preferente. El Emisor hará un previo aviso de tres meses.
Recompra Anticipada (Call Option):	El Emisor se reserva el derecho de amortizar de forma anticipada las Acciones Preferentes una vez cumplido el octavo año de la emisión, contado a partir de la fecha de inscripción en el RMVM
Put Option:	Los inversionistas podrán exigir la recompra de los instrumentos: a) Una vez cumplido el quinto año, es decir, al momento de la convertibilidad. Se podrá ejercer la recompra por un monto de hasta el 30% de la inversión. b) Al cumplir el décimo año, podrán ejercer su opción de amortización por hasta un monto del 50% de su inversión vigente en ese momento. c) Una vez cumplido el décimo quinto año, podrán ejercer su opción de amortización por el 100% de su inversión vigente en ese momento. El inversionista tendrá tres meses para ejercer su opción; la recompra por las opciones ejercitadas, se ejecutará una vez vencidos los tres meses referidos.
Garantía:	Los intereses y dividendos de esta emisión, así como las obligaciones de redención a las que está sujeta el Emisor, están respaldados con los flujos provenientes de las operaciones del Emisor, sus subsidiarias operativas y el aval de Latin American Kraft Investments, Inc. El Emisor hará una reserva anticipada correspondiente a un semestre completo de intereses y dividendos correspondientes a la presente emisión.
Uso de los fondos:	Los fondos provenientes de la colocación de esta Oferta Pública bursátil serán utilizados por el Emisor con el fin de sustituir deuda adquirida para su funcionamiento ordinario, así como el uso en capital de trabajo.
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: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

Características de la emisión

El instrumento consiste en la oferta pública de Bonos Corporativos Convertibles a Acciones Preferidas Acumulativas de Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias por un total de hasta doscientos cincuenta mil (250,000) Bonos Convertibles con un valor nominal de USD100 cada una, correspondiente a un monto total del programa por USD25.0 millones. Los valores ofrecidos en mercado primario mediante esta oferta pública bursátil consistirán en bonos corporativos convertibles a acciones preferentes emitidas por Inversiones SigmaQ, S.A. que serán representadas mediante anotaciones en cuenta (electrovalores).

Los fondos provenientes de la colocación de los valores de la presente emisión mediante oferta pública bursátil serán utilizados por el emisor con el fin de sustituir deuda adquirida para el funcionamiento ordinario de su negocio, uso en capital de trabajo e inversión de activos para las operaciones de las subsidiarias operativas de la sociedad.

Plazo de colocación de la serie o series y vigencia del programa.

El plazo de vigencia de la emisión bajo programa para la colocación de valores en mercado primario es de 3 años, contado a partir de la fecha de inscripción de la oferta pública bursátil en el Sistema de Automatización Registral del Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala. Tanto los bonos corporativos convertibles como las acciones preferentes, llegada la fecha de conversión, podrán negociarse en mercado secundario mediante oferta pública bursátil a través de Bolsa de Valores Nacional, S.A. El plazo para la negociación de los valores en mercado secundario mediante oferta pública bursátil abarcará la vigencia de los valores que se emitan, y se mantendrá vigente hasta la fecha en que se amorticen todas las Acciones Preferentes que se encuentren en circulación.

Tasa de interés y dividendo preferente.

La tasa de interés para cada serie de bonos corporativos convertibles será la que se determine en cada subasta holandesa que sea convocada por medio de un aviso de oferta pública (AOP). Dicha tasa de interés podrá ser fija, variable o mixta. Los valores representados por medio de anotaciones en cuenta colocados en subastas posteriores a la formación de la serie generarán intereses a partir de la fecha en que se haga efectiva la primera adquisición de cualquier bono corporativo convertible de la serie de que se trate. El pago de los intereses podrá pactarse, para cada serie o tramo, en forma mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento, según lo establecido en los respectivos AOP. No obstante, lo anterior, todos los intereses generados y acumulados por los bonos corporativos convertibles serán pagados en la fecha de conversión.

Por su parte, las acciones preferentes, a partir de la fecha de conversión, confieren a sus titulares el derecho de recibir el pago de un dividendo preferente neto anual de cincuenta puntos básicos (0.50%) por encima de la tasa de interés neta más alta determinada entre las series de bonos corporativos convertibles emitidas sobre el valor nominal de cada acción preferente, en todo caso, el dividendo otorgado en ningún momento será menor al mínimo establecido en la ley para las acciones representativas de capital de voto limitado. La distribución estará sujeta a la generación de utilidades y a que el órgano correspondiente resuelva su distribución; en caso de que en determinado período no se generen utilidades, el derecho a percibir los dividendos no pagados en dicho período se acumulará para que sea pagado con las utilidades que se generen en períodos subsiguientes. El pago de los dividendos a los titulares de las acciones preferentes se hará con preferencia a los accionistas comunes. El dividendo será pagadero a la persona que aparezca inscrita como titular de las acciones preferentes en la contabilidad del emisor y será pagado de forma semestral, contando a partir de la fecha de conversión. Los dividendos preferentes son acumulativos, no garantizados, no compuestos y serán decretados a partir de las utilidades generadas por el emisor.

Conversión.

Una vez cumplido el quinto (5º) año, contado a partir de la fecha en que se inscriba la oferta pública bursátil en el sistema de automatización registral del Registro del Mercado de Valores y Mercancías de Guatemala, se operará la conversión de los bonos corporativos en acciones preferentes del emisor. Al efecto, le corresponderá a cada inversionista una acción preferente por cada bono convertible de la cual sea titular (factor de convertibilidad 1/1). A la fecha que se ejecute la conversión de los bonos corporativos convertibles en acciones preferentes se le llamará en adelante fecha de conversión.

Garantías y fondo de reserva de intereses o dividendos.

Los bonos corporativos convertibles cuentan con una garantía fiduciaria consistente en un aval otorgado por Latin American Kraft Investments, Inc., (controladora directa) la casa matriz del Emisor, quien actuará como avalista, obligándose en forma autónoma, solidaria, incondicional, irrevocable, absoluta y personalmente por el ciento por ciento (100%) de los bonos corporativos vigentes y pendientes de pago derivadas de la emisión durante todo el plazo de los bonos corporativos convertibles y hasta la fecha de conversión de las mismas. Existe el riesgo de que, al momento de ejecutar el aval, el mandato haya sido revocado o no se hubiere prorrogado, lo cual podría tener complicaciones dentro del proceso legal y significar potenciales costos adicionales a los inversionistas de los bonos corporativos para lograr la completa ejecución del aval. Además, el emisor responderá de manera ilimitada con todos los activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de los bonos corporativos convertibles derivados de esta emisión bajo programa.

Adicionalmente, el emisor constituirá un fondo de reserva en el que deposite la cantidad correspondiente a un semestre completo de intereses o dividendos correspondientes a la presente emisión en cuentas bancarias a la vista o en fondos líquidos a su nombre, hecho que se informará oportunamente a los Inversionistas mediante los mecanismos de divulgación de la bolsa, a los cuales el emisor queda sujeto.

Es importante mencionar y hacer del conocimiento al Inversionista que las acciones preferentes no cuentan con ningún tipo de garantía adicional al fondo de reserva mencionado anteriormente. sin embargo, las acciones preferentes, como toda acción de este tipo, cuentan con el respaldo del capital social aportado por los accionistas comunes a la sociedad.

Monto colocado

A cierre de 2023, Inversiones SigmaQ no había colocado emisión, hasta el 09 de julio de 2024 se colocan los bonos corporativos convertibles en acciones preferentes (BCAPINVSIGMAQ\$1), por un monto de USD15,557,000 a una tasa de interés del 10.0% y con fecha de vencimiento al 31 de marzo de 2029.

Estados Financieros no auditados de Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias (Consolidado).

BALANCE GENERAL (MILES USD)				
COMPONENTES	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
EFFECTIVO	9,741	10,373	8,703	9,266
CUENTAS POR COBRAR, NETAS	13,748	11,033	10,869	11,882
CUENTAS POR COBRAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS	12,044	11,606	10,063	10,153
INVENTARIOS-NETO	13,598	18,953	15,866	15,319
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	511	531	315	288
INVERSIONES TEMPORALES	0	-	-	-
ACTIVOS CORRIENTES	49,643	52,496	45,817	46,908
INVERSIONES	15,842	15,842	9,405	9,405
CUENTAS POR COBRAR AFILIADAS A LARGO PLAZO			6,437	6,437
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO, NETO	60,394	67,178	69,707	69,701
ACTIVO NO CORRIENTES	76,236	83,020	85,549	85,544
TOTAL ACTIVOS	125,879	135,516	131,366	132,452
PRÉSTAMOS BANCARIOS A CORTO PLAZO	9,953	15,363	13,651	12,507
PORCIÓN CORRIENTE DE PRÉSTAMOS BANCARIOS A LP	3,107	3,082	3,240	3,301
PROVEEDORES	3,321	3,688	3,534	-
CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	1,092	1,131	1,229	2,011
CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS	553	1,409	1,437	4,099
PASIVOS CORRIENTES	18,026	24,672	23,091	21,918
PRÉSTAMOS BANCARIOS	39,220	35,450	31,232	31,864
OTRAS OBLIGACIONES LABORALES	1,155	1,315	1,031	775
PASIVOS NO CORRIENTES	40,375	36,764	32,263	32,639
TOTAL PASIVOS	58,401	61,436	55,354	54,557
CAPITAL PAGADO	12,906	12,906	12,906	12,906
RESERVA LEGAL	1,984	2,137	2,250	1,837
SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN	31,873	36,371	35,616	-
UTILIDADES RETENIDAS	20,716	22,666	25,240	63,152
TOTAL PATRIMONIO	67,478	74,079	76,012	77,895
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	125,879	135,516	131,366	132,452

Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES USD)					
COMPONENTE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-23	jun-24
INGRESOS	85,919	95,981	81,375	43,864	43,623
COSTO DE VENTAS	69,316	78,684	67,222	35,168	32,818
UTILIDAD BRUTA	16,603	17,297	14,153	8,697	10,805
GASTOS OPERACIONALES	8,145	8,425	-8,634	-5,741	-6,175
GASTOS DE DISTRIBUCIÓN Y VENTAS	5,208	5,179	5,400	2,839	2,915
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	2,937	3,246	3,234	2,902	3,260
UTILIDAD DE OPERACIÓN	8,458	8,872	5,519	2,956	4,630
GASTOS FINANCIEROS	3,211	3,585	-3,326	-1,749	-1,811
OPERACIONES NO RECURRENTES	301	1,222	-	-	-
OTROS (GASTOS), NETO	919	319	426	1,239	-173
DIFERENCIA CAMBIARIO, NETO	129	31	-80	-20	-166
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y RESERVA	3,897	3,776	2,539	2,426	2,479
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	927	928	-607	-346	-642
UTILIDAD NETA	2,970	2,848	1,933	2,080	1,837

Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

INDICADORES FINANCIEROS

DETALLE	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
SOLVENCIA				
PASIVO CORRIENTE / PASIVO TOTAL	0.31	0.40	0.42	0.40
PASIVO NO CORRIENTE / PASIVO TOTAL	0.69	0.60	0.58	0.60
DEUDA FINANCIERA / PASIVO TOTAL	0.90	0.88	0.87	0.87
PASIVO NO CORRIENTE / PATRIMONIO	0.60	0.50	0.42	0.42
DEUDA FINANCIERA / PATRIMONIO	0.77	0.73	0.63	0.61
PASIVO TOTAL / PATRIMONIO	0.87	0.83	0.73	0.70
PASIVO NO CORRIENTE / EBIT	3.64	3.14	3.89	5.23
DEUDA FINANCIERA / EBITDA	4.72	4.61	5.80	7.64
DEUDA FINANCIERA NETA/ EBITDA	3.84	3.72	4.75	3.74
PASIVO TOTAL / EBIT	5.27	5.25	6.68	8.74
PATRIMONIO/ACTIVO	0.54	0.55	0.58	0.59
DUPONT				
MARGEN NETO	3.46%	2.97%	2.37%	2.08
ROTACIÓN DE ACTIVOS	0.68	0.71	0.62	0.61
ENDEUDAMIENTO (ACTIVOS/ PATRIMONIO)	1.87	1.83	1.73	1.70
DUPONT	0.04	0.04	0.03	0.02
ROA	2.36%	2.10%	1.47%	1.28%
ROE	4.40%	3.84%	2.54%	2.17%
RENTABILIDAD				
ROA ANUALIZADO PCR	2.36%	2.10%	1.47%	1.28%
ROE ANUALIZADO PCR	4.40%	3.84%	2.54%	2.17%
MARGEN BRUTO	19.32%	18.02%	17.39%	24.77%
MARGEN OPERATIVO	9.84%	9.24%	6.78%	10.61%
MARGEN NETO	3.46%	2.97%	2.37%	4.21%
MARGEN EBITDA	12.90%	12.19%	10.19%	14.30%
EFICIENCIA	9.48%	8.78%	10.61%	14.16%
LIQUIDEZ				
LIQUIDEZ ÁCIDA	2.00	1.36	1.30	1.44
LIQUIDEZ CORRIENTE	2.75	2.13	1.98	2.14
CAPITAL DE TRABAJO	31,617	27,824	22,726	24,991
ACTIVOS LIQUIDOS/ACTIVO TOTAL	0.08	0.08	0.07	0.07
ACTIVOS LIQUIDOS/PASIVO TOTAL	0.17	0.17	0.16	0.17
ENDEUDAMIENTO				
ENDEUDAMIENTO (PASIVO/ACTIVO)	0.46	0.45	0.42	0.41
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO/PATRIMONIO)	0.87	0.83	0.73	0.70
APALANCAMIENTO (PATRIMONIO/PASIVO)	1.16	1.21	1.37	1.43
COBERTURA				
EBITDA/GASTOS FINANCIEROS	3.45	3.26	2.49	3.44
EBITDA/SERVICIO DE DEUDA	2.68	3.00	2.86	3.14
EFFECTIVO A FINAL DEL AÑO / GASTOS FINANCIEROS	3.03	2.89	2.62	-
EFFECTIVO A FINAL DEL AÑO / SERVICIO DE DEUDA	2.36	2.66	3.00	-
ACTIVIDAD				
ROTACIÓN DE INVENTARIOS	5.10	4.83	3.86	2.14
DÍAS DE INVENTARIOS	72	76	95	171
ROTACIÓN CUENTAS POR COBRAR	3.33	3.96	3.74	3.78
DÍAS DE VENTAS EN CUENTAS POR COBRAR	110	93	98	97
ROTACIÓN CUENTAS POR PAGAR	42.13	37.61	25.83	16.86
DÍAS DE VENTAS EN CUENTAS POR PAGAR	9	10	14	22
CICLO OPERATIVO	182	169	193	268
CONVERSIÓN DE EFFECTIVO	173	159	179	246

Fuente: Inversiones SigmaQ, S.A. y Subsidiarias. / Elaboración PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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