

# Inmobiliaria Pradera Xela, S.A.

La calificación de Inmobiliaria Pradera Xela, S.A. (IPX) considera la posición buena de la compañía dentro del segmento de centros comerciales en Guatemala, con un portafolio de propiedades diversificado geográficamente, con niveles de renta y ocupación competitivos. Por otro lado, también refleja la concentración alta de ingresos por inquilinos y por inmuebles, márgenes operativos bajos con respecto a otros operadores de bienes raíces, y niveles de apalancamiento neto elevados.

Finalmente, la calificación incorpora el refinanciamiento de deuda a través de una emisión de pagarés que permita diversificar las fuentes de fondeo y liberar los gravámenes sobre el portafolio actual, brindando mayor flexibilidad financiera.

## Factores Clave de Calificación

**Portafolio con Indicadores Operativos Buenos:** Al 31 de diciembre de 2021, IPX contaba con un portafolio de 10 centros comerciales y un centro empresarial (torre de parqueos, bodegas y locales), con un total de 132.9 mil metros cuadrados (m2) de área bruta rentable (ABR). Los activos de la compañía se consideran de clase B y C, en su mayoría de tipo comunitario, los cuales están dirigidos a familias, y cuyas anclas suelen ser supermercados y salas de cine. El portafolio recibe cerca de 33 millones de visitantes al año, mantiene niveles de ocupación superiores a 94%, y posee rentas mensuales por m2 cercanas a USD11; niveles que comparan positivamente con respecto a otros operadores de bienes raíces en Latinoamérica.

**Rentabilidad Baja con Respecto al Sector:** Los márgenes operativos del portafolio de propiedades de IPX han mantenido un nivel histórico promedio cercano a 35%, considerado bajo en la industria. Fitch Ratings estima que IPX alcance una rentabilidad mayor principalmente a través de mejoras en mezclas comerciales y una reducción sustancial (2022: superior a 30%) en el gasto de servicios profesionales, como parte de una estrategia de la matriz Corporación Multi Inversiones (CMI) para redistribuir los servicios intercompañías. De esta forma, Fitch proyecta que el margen de EBITDA incrementará de 21% en 2021 a 43% en 2025, nivel inferior al mostrado por otros pares en la región. Asimismo, la agencia proyecta un margen del flujo generado por las operaciones (FGO) cercano a 25% en el horizonte de calificación.

**Posición de Mercado Buena:** IPX es un jugador fuerte en el segmento de centros comerciales de Guatemala. La compañía forma parte de Multiproyectos, la unidad de negocios inmobiliarios de CMI, uno de los conglomerados más grandes de la región de Centroamérica. Multiproyectos tiene cerca de 30 años en el mercado local, y posee un portafolio con ABR de aproximadamente 271 mil m2 (25% del mercado total), de los cuales IPX aporta cerca de 50%. Con presencia en ocho de los 22 departamentos del país, IPX cuenta con una diversificación geográfica de portafolio buena y una marca bien posicionada; es el competidor más antiguo en centros comerciales de tipo comunitario en Guatemala. Fitch considera que la compañía se encuentra en una posición estable dentro del mercado, con oportunidades de crecimiento sostenible.

**Apalancamiento Alto:** Al 31 de diciembre de 2021 la deuda de la compañía estaba compuesta por un crédito garantizado con vencimiento en 2035, con saldo de USD75 millones. Asimismo, para los últimos 12 meses a diciembre de 2021, el indicador de apalancamiento medido como deuda neta sobre EBITDA (con cálculo previo a la Norma Internacional de Información Financiera 16 o NIIF16) alcanzó un valor de 13.8 veces (x), el cual es superior a los niveles adecuados para la calificación. A la misma fecha, IPX mantenía una cobertura de intereses de 1.3x y un indicador de deuda a valor de activos (LTV; siglas en inglés) cercano a 65%.

Fitch estima que el indicador apalancamiento disminuya en 2023 hacia niveles inferiores a 6.5x, debido a un crecimiento en ingresos por rentas fijas de alrededor de 5% anual y a una reducción de gastos operativos, como se mencionó anteriormente.

## Ratings

Tipo	Calif.	Pers-pectiva	Última Acción de Calif.
Emisor, Nacional de Largo Plazo	BBB+ (gtm)	Estable	Asignación el 2 de junio de 2022
Pagarés	BBB+ (gtm)		Asignación el 2 de junio de 2022

Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones

## Metodologías Aplicables

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 2021)

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 2020)

Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria (Septiembre 2020)

## Analistas

Eduardo Trejos  
+506 4104 7037  
eduardo.trejos@fitchratings.com

Priscilla Cano  
+52 81 4161 7064  
priscilla.cano@fitchratings.com

La compañía planea refinanciar su deuda a través de la emisión de pagarés no garantizados. El programa de pagarés es por hasta USD100 millones, de los cuales emitiría USD75 millones de manera inicial, con plazo de tres, cinco y ocho años, y amortizaciones al vencimiento, que permita liberar los gravámenes sobre las propiedades del portafolio actual, diversificar las fuentes de fondeo y brindar flexibilidad financiera mayor hacia adelante.

**Concentración de Ingresos por Activo Alta:** Al cierre de 2021, las cinco propiedades más importantes del portafolio representaban 75.7% del ABR, 71.8% de los ingresos totales y 77.7% del EBITDA de la compañía. Fitch considera la concentración de ingresos alta del portafolio como un factor de riesgo; sin embargo, reconoce las oportunidades de mejora a través de nuevos desarrollos, remodelaciones del portafolio actual y otras oportunidades de mercado.

**Ingresos por Rentas con Concentración Alta de Inquilinos:** Los centros comerciales de IPX incorporan una variedad amplia de inquilinos en términos de calidad, y los tres clientes principales tienen perfiles financieros robustos. Sin embargo, la concentración en la generación de ingresos es alta, ya que los 10 inquilinos más relevantes representan 49% de los ingresos, valor que compara negativamente con otros competidores en la región. Los contratos de arrendamiento de IPX son negociados con plazos de uno a seis años y se ajustan anualmente por inflación. De los contratos, 25% tiene vencimientos menores de un año y 62% tiene vencimientos entre uno y cinco años, todos de carácter no rescindible. En total, 97% de los contratos han sido negociados en dólares estadounidenses, y 94% de la cartera se mantiene al día.

## Resumen de Información Financiera

### Inmobiliaria Pradera Xela, S.A.

(USD miles; cifras al 31 de diciembre)	2020	2021	2022P	2023P
Ingresos Brutos	20,209	24,650	26,158	27,466
Margen de EBITDAR Operativo (%)	29.6	21.5	37.4	39.9
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(3,502)	3,400	4,959	5,712
Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/ EBITDA Operativo (x)	12.2	13.8	7.2	6.3
EBITDA Operativo/Intereses Pagados (x)	1.6	1.3	2.2	2.3

P - Proyección. x - Veces.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Calificación respecto a Pares

La calificación considera la posición buena de la compañía dentro del segmento de centros comerciales en Guatemala, con un portafolio diversificado geográficamente y con indicadores operativos competitivos. El portafolio mantiene niveles de ocupación superiores a 94%, y posee rentas mensuales por m<sup>2</sup> cercanas a USD11, niveles que comparan positivamente con respecto a otros participantes de la industria en Latinoamérica. Por otro lado, también refleja la concentración alta de ingresos por inquilinos y propiedades, y márgenes operativos bajos, con un nivel histórico promedio cercano a 35%. Este margen es sustancialmente inferior al mostrado por operadores latinoamericanos, con niveles superiores a 60%. Finalmente, incorpora un nivel de apalancamiento alto; al cierre de 2021 el apalancamiento neto fue 13.8x, y se espera que para 2023 disminuya hacia niveles inferiores a 6.5x.

## Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

- niveles de apalancamiento neto consistentemente menores de 5.5x;
- un valor de deuda total a activos (LTV) menor de 50% de manera sostenida;
- una cobertura de activos no gravados a deuda mayor de 2.0x de manera sostenida;
- una cobertura de intereses cercana a 2.5x de manera sostenida;

- una diversificación mayor de ingresos por centros comerciales y por inquilino;
- un margen de EBITDA igual o mayor a 60% de manera sostenida;
- un volumen menor y un manejo más transparente de transacciones con partes relacionadas que permitan mejorar el margen de FGO, hacia niveles acordes con la industria.

**Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:**

- niveles de apalancamiento neto mayores de 6.5x de manera sostenida;
- una mayor concentración de ingresos por centros comerciales y de rentas por inquilino;
- un debilitamiento en la rentabilidad del portafolio por debajo de los niveles históricos;
- un valor de deuda total a activos (LTV) mayor de 60% de manera sostenida;
- un flujo de fondos libre (FFL) consistentemente negativo.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Liquidez Adecuada:** Al 31 de diciembre de 2021, la deuda de IPX estaba compuesta por un crédito garantizado con vencimiento en 2035, con saldo de USD75 millones, y amortizaciones anuales a partir de 2022. A la misma fecha, la compañía mantenía efectivo por USD2.0 millones y una generación de FGO de USD3.4 millones (últimos 12 meses, UDM), después del pago de intereses por USD4.2 millones. Se considera que la liquidez es adecuada para hacerle frente al vencimiento de corto plazo en 2022 por USD748 mil.

**Estructura de la Deuda:** IPX actualmente cuenta con USD75.0 millones en deuda amortizable con Banco Industrial, con vencimiento en 2035 e inicio de período de amortización en 2022. El crédito cuenta con garantía hipotecaria por 70% del monto del crédito.

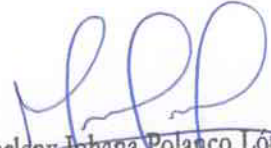
IPX planea refinanciar su deuda existente a través de una emisión de pagarés. El programa sería por hasta USD100 millones, de los cuales la compañía planea emitir solamente USD75 millones de manera inicial, con el objetivo de dar mayor flexibilidad al flujo de caja para habilitar su crecimiento, y liberar los gravámenes sobre las fincas en garantía.

El cupo adicional de USD25 millones será utilizado solamente para proyectos que sean autorizados en los foros de gobernanza de CMI, y deben mantener o mejorar los índices de apalancamiento de la compañía.

### Perfil del Emisor

IPX es una sociedad anónima guatemalteca dedicada al negocio inmobiliario y bienes raíces en general, abarcando el diseño, construcción, arrendamiento y administración de centros comerciales.

IPX es controlada 100% por Multiproyectos, la unidad de negocios inmobiliarios de CMI. CMI es uno de los conglomerados más grandes de la región, con presencia en múltiples segmentos de mercado, como alimentos (molinos, pecuario, restaurantes), energía, bienes raíces y servicios financieros.

  
Marleny Johana Polanco López  
Abogada y Notaria

## Escenario de Liquidez y Vencimientos de Deuda

### Resumen de Liquidez

(USD miles)	31 dic 2020	31 dic 2021
Efectivo Disponible y Equivalentes	2,093	1,992
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	2,093	1,992
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>2,093</b>	<b>1,992</b>
EBITDA de los Últimos 12 meses	5,972	5,298
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	(12,689)	2,890

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

### Vencimientos de Deuda Programados

(USD miles)	31 dic 2021
31 diciembre 2022	748
31 diciembre 2023	1,403
31 diciembre 2024	2,134
31 diciembre 2025	2,947
31 diciembre 2026	0
Después	67,769
<b>Total</b>	<b>75,000</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

### Supuestos Clave

Los supuestos claves empleados por Fitch para el caso base de calificación son:

- Las rentas fijas de activos estabilizados crecen 5% anualmente;
- El margen de EBITDA crece de 22% en 2021 hasta 43% en 2025, debido principalmente a una combinación de ingresos mayores y costos operativos menores, especialmente servicios profesionales;
- El margen de FGO se acerca a 25% en 2025;
- Las inversiones de capital (capex) de 2022 a 2025 son cercanas a USD14 millones, y cubren principalmente el mantenimiento del portafolio actual;
- No se pagan dividendos de 2022 a 2025;
- Se lleva a cabo la emisión de los pagarés por USD75 millones en 2022, y no se asumen nuevos endeudamientos durante el horizonte de calificación.

Información Financiera

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Resumen de Estados de Resultados</b>						
Ingresos Brutos	24,803	20,209	24,650	26,158	27,466	29,258
Crecimiento de Ingresos (%)	11.9	(18.5)	22.0	6.1	5.0	6.5
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	7,805	5,972	5,298	9,775	10,970	12,268
Margen EBITDA Operativo (%)	31.5	29.6	21.5	37.4	39.9	41.9
EBITDAR Operativo	7,805	5,972	5,298	9,775	10,970	12,268
Margen de EBITDAR Operativo (%)	31.5	29.6	21.5	37.4	39.9	41.9
EBIT Operativo	5,784	2,202	1,378	6,149	7,138	8,544
Margen de EBIT Operativo (%)	23.3	10.9	5.6	23.5	26.0	29.2
Intereses Financieros Brutos	(2,818)	(3,773)	(3,958)	(4,476)	(4,826)	(4,826)
Resultados antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/ Pérdidas de Compañías Asociadas)	5,021	350	(1,235)	1,776	2,508	4,005
<b>Resumen de Balance General</b>						
Efectivo Disponible y Equivalentes	6,530	2,093	1,992	4,502	6,222	9,578
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	66,950	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	66,950	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
Deuda Neta	60,420	72,907	73,008	70,498	68,778	65,422
<b>Resumen de Flujo de Caja</b>						
EBITDA Operativo	7,805	5,972	5,298	9,775	10,970	12,268
Intereses Pagados en Efectivo	(2,818)	(3,773)	(4,154)	(4,476)	(4,826)	(4,826)
Impuestos Pagados en Efectivo	(908)	(750)	(229)	(444)	(627)	(1,001)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias)	0	0	0	0	0	0
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	(8,171)	(4,975)	2,304	0	0	0
Flujo Generado por las Operaciones	(4,080)	(3,502)	3,400	4,959	5,712	6,727
Margen del FGO (%)	(16.5)	(17.3)	13.8	19.0	20.8	23.0
Variación de Capital de Trabajo	6,289	(5,192)	1,589	167	128	139
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch)	2,209	(8,693)	4,989	5,126	5,840	6,866
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex/Ingresos)	(30,856)	(3,996)	(2,099)			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	124.4	19.8	8.5			
Dividendos Comunes	0	0	0			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(28,647)	(12,689)	2,890			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	0	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	7,873	202	(2,999)	0	0	0
Variación Neta de Deuda	22,150	8,050	0	0	0	0
Variación Neta de Capital	4,227	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	5,680	(4,438)	(101)	2,510	1,720	3,356
<b>Razones de Apalancamiento (Veces)</b>						
Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	7.7	12.2	13.8	7.2	6.3	5.3
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	8.6	12.6	14.2	7.7	6.8	6.1
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	7.7	12.2	13.8	7.2	6.3	5.3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	8.6	12.6	14.2	7.7	6.8	6.1
Deuda Ajustada respecto a FGO	(52.6)	302.6	10.2	8.0	7.3	6.7
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO	(47.4)	294.1	9.9	7.6	6.7	5.8

(USD miles)	Histórico			Proyección		
	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio con respecto al FGO	(52.6)	302.6	10.2	8.0	7.3	6.7
Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio con respecto al FGO	(47.4)	294.1	9.9	7.6	6.7	5.8
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(30,856)	(3,996)	(2,099)	(2,616)	(4,120)	(3,511)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	(28,647)	(12,689)	2,890	2,510	1,720	3,356
Margen de FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	(115.5)	(62.8)	11.7	9.6	6.3	11.5
<b>Razones de Cobertura (veces)</b>						
FGO/intereses Financieros Brutos	(0.5)	0.1	1.8	2.1	2.1	2.3
FGO Cargos Fijos	(0.5)	0.1	1.8	2.1	2.1	2.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados + Arrendamientos	2.8	1.6	1.3	2.2	2.3	2.5
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	2.8	1.6	1.3	2.2	2.3	2.5
<b>Métricas Adicionales (%)</b>						
FCO-Capex/Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(42.8)	(16.9)	3.9	3.3	2.3	4.5
CFO-Capex/Deuda Total Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio	(47.4)	(17.4)	4.0	3.6	2.5	5.1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

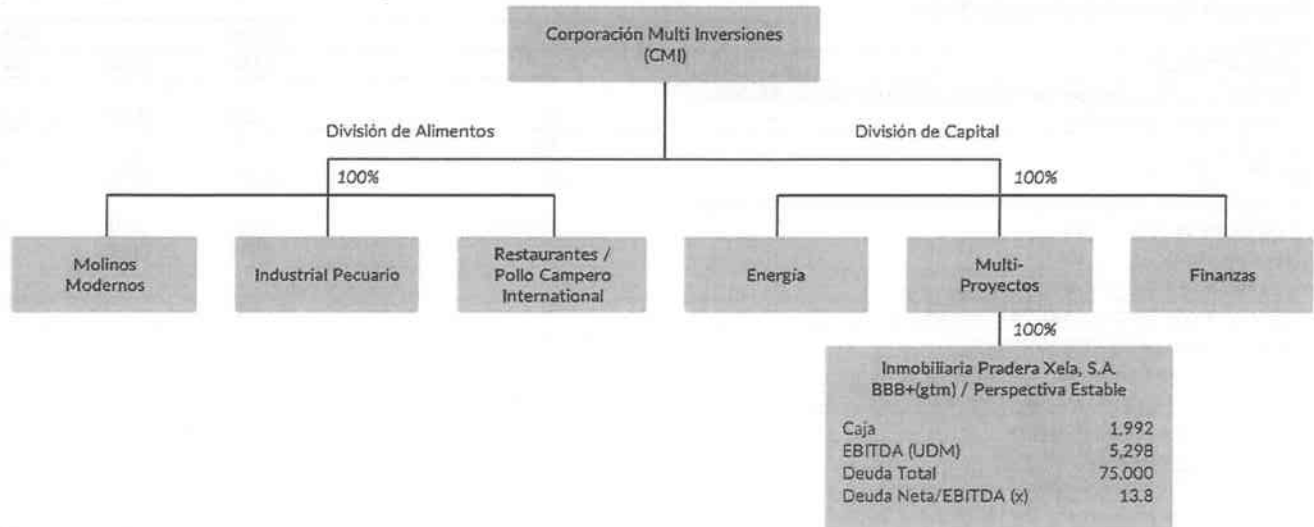
#### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadoras relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Organizacional – Inmobiliaria Pradera Xela, S.A.

(USD miles, al 31 de diciembre de 2021)



■ Consolidada

UDM – Últimos 12 meses. x – Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IPX.

*Marleny Johana Polanco López*  
Abogada y Notaria

## Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

(USD miles, al 31 de diciembre de 2021)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes	Valores Ajustados
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>				
Ingresos		24,650		24,650
EBITDAR Operativo		6,168	(870)	5,298
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	6,168	(870)	5,298
Arrendamiento Operativo	(b)	0		0
EBITDA Operativo	(c)	6,168	(870)	5,298
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	6,168	(870)	5,298
EBIT Operativo	(e)	1,990	(613)	1,378
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>				
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	75,000		75,000
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0		0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0		0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	75,000		75,000
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	1,992		1,992
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0		0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>				
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	6,168	(870)	5,298
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0		0
Intereses Recibidos	(l)	180		180
Intereses (Pagados)	(m)	(4,154)		(4,154)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(229)		(229)
Otros Flujos antes del FGO		2,205	99	2,304
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	4,171	(771)	3,400
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		1,589		1,589
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	5,760	(771)	4,989
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0		0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(2,099)		(2,099)
Dividendos Comunes (Pagados)		0		0
Flujo de Fondos Libre (FFL)		3,661	(771)	2,890
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	12.2		14.2
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i)/(n-m-l-k+b)	9.2		10.2
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	9.2		10.2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g)/d	12.2		14.2
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	4.9		3.9
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>				
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i-j)/a	11.8		13.8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	9.0		9.9
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	9.0		9.9
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g-j)/d	11.8		13.8
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	5.0		4.0
<b>Cobertura (veces)</b>				
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	a/(-m+b)	1.5		1.3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	d/(-m)	1.5		1.3
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	2.0		1.8
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	2.0		1.8

<sup>a</sup>EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, IPX.

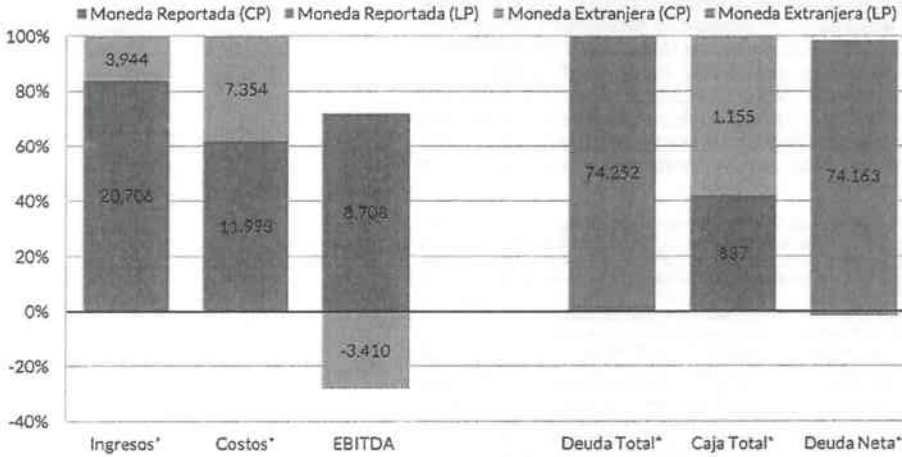


**Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)**

La exposición a moneda extranjera no es material, debido a que 97% de los contratos son negociados en dólares y la deuda de la compañía está en la misma moneda. El 84% de los ingresos recibidos son en dólares. Además, el tipo de cambio en Guatemala históricamente ha sido estable.

**FX Screener de Fitch**

Inmobiliaria Pradera Xela, S.A. - USD miles a diciembre de 2021



\*Los valores son estimaciones de Fitch basadas en la información pública disponible después de coberturas.

CP - Corto plazo, LP - Largo plazo.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

*[Handwritten Signature]*  
Marleny Johana Polanco López  
Abogada y Notaria

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en el. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1,000 a USD 750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 10,000 y USD 1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2022 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.