

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

Comité No.213/2025						
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2025			Fecha de comité: 24 de septiembre de 2025			
Periodicidad de actualización: semestral			Sector Inmobiliario, El Salvador			
Equipo de Análisis						
Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com		Jorge Romero jromero@ratingspcr.com		(+503) 2266-9471		
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de información	dic-22	jun-23	dic-23	jun-24	dic-24	jun-25
Fecha de comité	24/04/2023	11/10/2023	26/03/2024	30/10/2024	28/04/2025	24/09/2025
Emisor	EA	EA	EA	EA	EA	EA
Papel Bursátil						
Papel Bursátil						
Corto Plazo	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2	N-2
Largo Plazo						
Con garantía	A+	A+	A+	A+	A+	A+
Sin garantía	A	A	A	A	A	A
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría EA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.

Categoría N-2: Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía que pertenece.

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

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

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

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://informes.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de calificación respectiva y las calificaciones vigentes".

Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la Clasificación de Riesgo de **Inmobiliaria Mesoamericana S.A de C.V.**, en **"EA a la Fortaleza Financiera; Nivel-2 a la emisión de corto plazo; "A+" a la emisión de largo plazo con garantía y "A" a la emisión de largo plazo sin garantía del Papel Bursátil de Inmobiliaria Mesoamericana S.A de C.V (PBIMSA01, PBIMSA02 y PBIMSA03) todas con perspectiva "Estable"** con información no auditada al 30 de junio de 2025.

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

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Estructura de gobierno corporativo buena.** La calificadora considera como buena la estructura organizativa de la entidad, regida por una política de gobierno corporativo que define claramente las funciones y responsabilidades de sus miembros. PCR resalta como fortaleza la experiencia profesional de sus administradores, lo que garantiza una gestión eficiente y un cumplimiento normativo efectivo.
- **Rentabilidad adecuada.** En opinión de la agencia, la entidad presenta resultados financieros adecuados, con oportunidad de mejora gradual mediante su estrategia crediticia y sinergias con su *holding*, acompañado de una gestión eficiente del costo. A junio de 2025, el ROAA fue 2.7 % y el ROEA de 9.9 %, inferiores al promedio quinquenal (ROA: 5.1 %, ROE: 16.2 %), ocasionado por los mayores gastos financieros que han afectado a IME.
- **Solvencia apropiada.** IME presenta niveles de solvencia apropiados, respaldados por un apalancamiento patrimonial de 2.8x, superior con respecto a su comportamiento histórico de los últimos cinco años (2.3x). Esta dinámica es resultado de la estructura de financiamiento de la entidad, basada en el papel bursátil y préstamos con entidades financieras. El patrimonio de la entidad ascendió a USD 17,940 miles, lo que representó un incremento interanual del 13.0 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 20.2% en los últimos cinco años.
- **Calidad de cartera buena.** En opinión de PCR, la calidad de la cartera de IME es buena y estable, respaldada por su modelo de negocio y gestión adecuada. Al cierre de junio de 2025, la cartera en mora fue de 3.6 %, en línea con su comportamiento histórico reciente. La cartera neta alcanzó USD 36, 117 miles, registrando un crecimiento interanual del 27.7%, impulsado principalmente por un aumento del 155.2 % en los créditos otorgados a terceros. La cartera presenta una adecuada diversificación por sector económico, destacando que el 35.6 % del total corresponde a colocaciones en instituciones financieras. Asimismo, el 96.4 % de los préstamos se encuentra clasificado en las categorías de bajo riesgo, mientras que el 30.3 % cuenta con garantías reales, y el resto con garantías fiduciarias u otras formas de respaldo.
- **Fondeo consistente con la expansión de las operaciones.** La estructura de fondeo de la entidad es adecuada. La principal fuente de fondeo proviene del papel bursátil el cual representa el 68.5 % del total de la deuda de la entidad. Este crecimiento en las obligaciones financieras está alineado con la expansión del negocio, ya que ha permitido financiar, en parte, las operaciones y el crecimiento de la cartera de la entidad. Adicionalmente, los pasivos totalizaron USD 50,693 miles, creciendo interanualmente en 29.3% y estos están compuestos principalmente por las emisiones bursátiles.

Factores claves

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

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se basó en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, El Salvador) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 06 de noviembre de 2023. Normalizado bajo los lineamientos del Artículo 8 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información utilizada para la clasificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2019 a 2024 y no auditados de junio 2024 y 2025. Adicionalmente, se usó información proporcionada por la institución para el detalle de cartera de préstamos, las políticas y controles utilizados por la entidad para la gestión integral de riesgos. Finalmente, se consideró el prospecto y los detalles de los tramos emitidos hasta la fecha de corte para la evaluación del instrumento calificado.

Limitaciones potenciales para la clasificación

Limitaciones encontradas.

Al período de análisis no se han encontrado elementos que se consideren como limitantes para la clasificación.

Limitaciones potenciales: (Riesgos previsibles)

Al período de análisis no se han evidenciado factores negativos que impacten las operaciones de Inmobiliaria. No obstante, la posición financiera de uno de los principales clientes relacionados podría verse afectada debido a la volatilidad de los precios y fluctuación de los costos de la materia prima, lo cual representa un riesgo operativo y comercial.

Hechos de Importancia

- A fecha de análisis no se reportan hechos de relevancia.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Se prevé que la Reserva Federal de Estados Unidos realice solamente una revisión a las tasas de referencia a la baja en 2025 para situarse en un rango entre 4.0 % y 4.25 % debido a señales mixtas del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño económico de El Salvador

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF)

muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Análisis del Sector Inmobiliario

El sector inmobiliario abarca el desarrollo, financiamiento, gestión y comercialización de bienes inmuebles, incluyendo vivienda, oficinas, comercios, infraestructura industrial y proyectos turísticos. Mientras que la construcción genera la oferta física de activos, el sector inmobiliario determina la estructuración financiera, la administración de riesgos y la colocación de estos activos, elementos clave que impactan la liquidez, la exposición al riesgo y la sostenibilidad de los proyectos.

De manera conjunta, ambos sectores constituyen un componente estratégico de la economía nacional, al impulsar el crecimiento urbano, dinamizar la inversión pública y privada, generar empleo y atender necesidades clave como la reducción del déficit habitacional y la modernización de la infraestructura del país. Según datos del Banco Central de Reserva (BCR), a junio de 2025 el Producto Interno Bruto (PIB) del sector construcción alcanzó USD 1,432.45 millones, con un crecimiento interanual del 29%, consolidándose como la principal actividad que contribuyó al crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2025. Por su parte, las actividades inmobiliarias totalizaron USD 1,166.22 millones, registrando un incremento del 5.73%, reflejando un desempeño estable y complementario dentro del sector.

El crecimiento del sector construcción (28.87 %) y del sector inmobiliario (3.59 %) refleja un desempeño robusto impulsado por proyectos estratégicos de gran envergadura, tanto públicos como privados, incluyendo el Aeropuerto del Pacífico, el Viaducto Francisco Morazán, el Hospital Nacional Rosales y el proyecto Arela. A esto se suma el efecto positivo de incentivos fiscales recientes, como la Ley para el Fomento de Proyectos Inmobiliarios en Altura y el Decreto Legislativo No. 007/2023, que fortalecen la inversión en construcción y recuperación de inmuebles. En conjunto, estos factores mejoran la liquidez, la viabilidad de los proyectos y la capacidad de absorción de riesgos del sector, elementos clave para su evaluación crediticia y de sostenibilidad.

En línea con la recuperación del sector, se estima que la generación de empleo alcance los 166,000 puestos, evidenciando una recuperación sostenida tras la contracción de 11.51 % registrada entre 2018 y 2021 debido a los efectos de la pandemia. La proyección de aumento en la ocupación se respalda en más de 120 proyectos activos a nivel nacional y un total de USD 3,100 millones liberados para inversión durante el primer semestre de 2025. Este dinamismo no solo impulsa la actividad económica, sino que fortalece la capacidad del sector para absorber riesgos laborales y financieros, elementos clave para su evaluación de sostenibilidad y estabilidad.

El sector inmobiliario y de construcción ha mostrado un desempeño destacado durante 2025, impulsado por la mejora en la seguridad, el aumento del consumo y la demanda de la diáspora. Se proyecta que el crecimiento se modere en el corto y mediano plazo. El alza significativa en los precios de mercado podría generar un desfase entre la oferta y la capacidad adquisitiva de ciertos segmentos de la población, afectando la accesibilidad a la vivienda en zonas urbanas de alta demanda. Adicionalmente, la concentración de proyectos en el Área Metropolitana plantea desafíos para un desarrollo urbano inclusivo y podría intensificar la congestión vial, al aumentar la movilidad de la mano de obra durante la construcción y de los residentes. Estos factores representan riesgos potenciales para la sostenibilidad del sector y deben ser considerados en la evaluación de su perfil de riesgo.

Perfil de la institución

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

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

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

Gobierno Corporativo

La calificadora considera que la estructura de gobierno corporativo de la institución es buena, regida por su política de gobierno corporativo. Este documento define de manera clara las funciones, obligaciones y responsabilidades de los distintos órganos encargados de garantizar el cumplimiento normativo y la administración eficiente de la entidad. PCR

destaca, como un aspecto positivo, la trayectoria y experiencia profesional de los administradores, lo cual contribuye a una gestión y supervisión efectiva de la institución.

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

Perfil de riesgo

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

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

Calidad de activos y riesgo de crédito

La agencia considera que la calidad de la cartera de la entidad es buena y proyecta que se mantendrá estable en el corto plazo, respaldada por su modelo de negocio y por una gestión adecuada en la colocación, control y recuperación de préstamos. Al momento del análisis, la cartera en mora representó el 3.6%, una cifra similar a su comportamiento histórico reciente.

Al cierre de junio de 2025, los activos de IME totalizaron USD 68,633 miles. Los créditos otorgados y las operaciones de factoraje representaron el 34.9 % de dicho monto. La evolución de los activos ha mostrado una tendencia sostenidamente positiva, con un crecimiento interanual del 24.6 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 31.8 % en los últimos cinco años. Este desempeño ha sido impulsado, principalmente, por la expansión de la cartera crediticia y el incremento en propiedades de inversión.

La cartera neta alcanzó los USD 28,503 miles, con un aumento interanual del 73.8 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 33.7% en los últimos cuatro años. La expansión de la cartera ha sido impulsada principalmente por un aumento interanual del 155.2 % en los préstamos otorgados a terceros.

La diversificación del portafolio es adecuado y ha mostrado una tendencia positiva a lo largo del tiempo. La cartera de clientes terceros está distribuida en seis sectores económicos relevantes de la economía, del cual el 42.6 % pertenece a montos colocados en instituciones financieras.

En coherencia con el crecimiento sostenido de la cartera, el perfil de riesgo continúa siendo bueno, con un 96.4 % de los créditos clasificados en categorías de bajo riesgo. La estructura de garantías refleja una adecuada diversificación: el 30.3 % del total cuenta con respaldo en garantías reales, mientras que el resto se encuentra cubierto por garantías fiduciarias u otras formas de respaldo, en línea con la orientación sectorial amplia del portafolio.

Riesgo de mercado

La entidad mantiene baja exposición al riesgo de mercado, evidenciado por una volatilidad del 0.4 % en las tasas de fondeo mediante papel bursátil. Esta variación se atribuye al mayor costo financiero por condiciones actuales del mercado y a una mayor colocación de tramos.

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

Fondeo y Liquidez

PCR considera que la estructura de fondeo de la entidad es adecuada, permitiéndole cumplir oportunamente con sus obligaciones a corto plazo. La principal fuente de fondeo de la entidad proviene de la emisión de papel bursátil, tanto a corto como a largo plazo, representando el 73.9 % del total de financiamiento. El crecimiento sostenido de este instrumento en los últimos años ha estado en línea con la expansión del negocio, permitiendo financiar sus operaciones y respaldar la ampliación de la cartera de crédito. En cuanto a indicadores de liquidez, el índice corriente se ubicó en 1.4x, ligeramente por encima del promedio registrado en los últimos cinco años (1.3x).

Los pasivos totalizaron USD 50,693 miles, con un crecimiento interanual del 29.3 %, impulsado principalmente por el papel bursátil (68.5%) y el financiamiento con instituciones locales (24.2 %). Esta evolución refleja una estrategia financiera orientada a fortalecer el apalancamiento operativo mediante estas fuentes de fondeo. De mantenerse esta tendencia, la entidad estaría en posición de sostener la expansión de su cartera de crédito y optimizar su estructura de capital, favoreciendo su capacidad de respuesta ante nuevas oportunidades de crecimiento.

Adecuación de capital

La agencia considera que la entidad mantendrá niveles adecuados de apalancamiento patrimonial, que van en línea con la evolución de las obligaciones financieras adquiridas para potenciar la expansión de las operaciones de IME. A

junio de 2025, el apalancamiento patrimonial resultó en 2.8 veces (x), mayor que su comportamiento histórico de los últimos cinco años (2.3x), producto de la dinámica de financiamiento de la entidad, tanto de corto como de largo plazo.

El patrimonio de la entidad ascendió a USD 17,940 miles, lo que representó un crecimiento interanual de 13.0 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 20.2% en los últimos cinco años. Este aumento es atribuido al incremento del capital social y de las utilidades acumuladas y del periodo, lo que ha permitido un mayor fortalecimiento del patrimonio.

Desempeño financiero

La calificadora considera que la entidad mantendrá indicadores de rentabilidad en niveles adecuados, en la medida que la ejecución de sus planes sea balanceada. De igual forma, se prevé una evolución favorable de dichos indicadores conforme avance la estrategia de fortalecimiento de las operaciones financieras y de arrendamiento, respaldada por una gestión eficiente de costos. La calificadora opina que la entidad mantendrá sus indicadores de rentabilidad en niveles adecuados y que estos evolucionarán favorablemente en la medida en que sigan ejecutando su estrategia de fortalecimiento de las operaciones financieras y de arrendamientos, acompañado de una gestión eficiente del costo. A junio de 2025, el retorno de activos anualizado de la entidad (ROAA) fue de 2.7 % y el retorno sobre patrimonio anualizado (ROEA) de 9.9 %, ambos por debajo del promedio de los últimos cinco años (ROA: 5.1 % y ROE: 16.2 %) presionado ocasionado por los mayores gastos financieros que han afectado a la entidad.

Los ingresos operativos totalizaron USD 3,260 miles, reflejando un crecimiento interanual de 18.0 %. Este desempeño obedeció principalmente al incremento de 32.7 % en los intereses por préstamos, en línea con la estrategia de expansión de la cartera crediticia. Del total, el 63.1 % correspondió a intereses generados por préstamos, cuyo resultado favorable respondió al mayor volumen colocado. Por otro lado, los ingresos por arrendamiento representan el restante 36.9 %, estos contratos son suscritos con compañías relacionadas con plazos entre dos a quince años renovables automáticamente.

Los costos de operación resultaron en USD 2,156 miles, representando un crecimiento interanual del 30.0 %, estando integrados principalmente por los intereses y comisiones pagados de las obligaciones financieras (87.0 % de los costos). Lo anterior, generó que el margen financiero resultara en 33.9 %, levemente inferior al promedio de los últimos cinco años (46.1%).

Por su parte, la relación de eficiencia operativa se situó en 9.6 %, por debajo del promedio histórico de los últimos cinco años (11.8 %), lo que refleja un desempeño favorable de los ingresos frente a los gastos asociados y evidencia una mejora relativa en la eficiencia operativa de la entidad.

Instrumentos clasificados

EMISIÓN	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Series colocadas	Plazos	Tasa promedio
PBIMSA01	6.0	6.0	Sin garantía	De la 39 a la 53	Desde seis meses hasta dos años.	8.1%
PBIMSA02	9.7	9.7	Sin garantía	De la 24 a la 60	Desde tres meses hasta dos años.	7.9%
PBIMSA03	18.9	18.9	Sin garantía y con garantía	De la 4 a la 24 y 28- 51; 27 y 31	Desde dos meses hasta dos años	8.0%

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Resumen de estados financieros no auditados

Inmobiliaria Mesoamericana

BALANCE GENERAL (MILES DE USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
ACTIVOS							
EFFECTIVO	268	1,497	1,974	1,715	6,074	3,989	8,235
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	3,006	4,797	7,091	11,846	17,224	16,291	23,970
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	54	54	5,615	3,425	4,235	-	-
PRÉSTAMOS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	4,350	10,691	8,335	7,158	9,426	9,300	11,169
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	141	140	136	105	101	104	252
ESTIMACIONES PARA CUENTAS INCOBRABLES	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	7,819	17,178	23,151	24,250	37,062	29,684	43,626
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS LP	1,500	1,500	4,960	5,843	5,321	5,736	5,290
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	7,809	8,042	13,430	14,024	14,551	-	-
INMUEBLES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS	5,136	4,951	6,077	5,813	5,195	19,670	19,717
ACTIVO POR DERECHO DE USO	621	544	87	62	36	-	-
ACTIVO POR IMPUESTO DIFERIDO	-	-	-	-	-	-	-
CUENTAS POR COBRAR LP - CR	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CIRCULANTE	15,066	15,037	24,554	25,743	25,104	25,406	25,007
TOTAL ACTIVOS	22,884	32,216	47,705	49,993	62,165	55,091	68,633
PASIVOS							
PORCIÓN CORRIENTE PRÉSTAMO BANCARIO A LP	860	332	631	761	828	1,041	700
PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVO POR ARRENDAMIENTO	103	57	24	27	31	29	30
PAPEL BURSÁTIL POR PAGAR A CORTO PLAZO	6,515	9,000	16,602	16,503	22,409	16,613	27,859
CUENTAS POR PAGAR A PARTES RELACIONADAS	437	66	303	399	1,485	336	-
CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	82	112	105	150	183	1,085	1,479
INTERESES POR PAGAR	35	38	76	224	268	123	124
IMPUESTO SOBRE LA RENTA POR PAGAR	162	189	337	324	357	182	231
PORCIÓN CORRIENTE DE PASIVO FINANCIERO POR TITULARIZACIÓN	562	607	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	8,756	10,401	18,078	18,388	25,561	19,408	30,424
PRÉSTAMOS BANCARIOS A LP	341	553	10,346	11,780	12,509	11,916	11,542
PASIVO POR ARRENDAMIENTO A LP	120	96	72	45	14	30	-
OBLIGACIÓN LABORAL Y PROVISIONAL DE RETIRO VOLUNTARIO	-	-	4	4	4	14	17
PAPEL BURSÁTIL POR PAGAR A LARGO PLAZO	-	8,208	4,256	2,700	5,050	5,950	6,874
PASIVO POR IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	1,040	1,121	1,575	1,708	1,643	1,708	1,643
PASIVO FINANCIEROS DE TITULARIZACIÓN A LP	2,804	2,197	-	-	-	-	-
CERTIFICADOS DE INVERSIÓN DE DEUDA A LP	1,500	-	-	-	-	-	-
CRÉDITOS DIFERIDOS	-	-	-	-	-	188	194
TOTAL PASIVO NO CIRCULANTE	5,805	12,174	16,252	16,236	19,219	19,806	20,269
TOTAL PASIVOS	14,561	22,575	34,330	34,624	44,780	39,214	50,693
PATRIMONIO							
CAPITAL SOCIAL	2,302	2,302	2,302	2,302	7,232	2,302	7,232
RESERVA LEGAL	395	494	460	460	580	460	580
SUPERÁVIT POR REVALUACIÓN	463	427	1,071	1,017	801	1,017	801
UTILIDADES RETENIDAS	4,097	5,100	6,478	9,619	7,151	11,590	8,771
UTILIDADES (PÉRDIDAS) DE PERÍODO	1,067	1,318	3,064	1,972	1,620	508	555
TOTAL PATRIMONIO	8,323	9,641	13,375	15,369	17,385	15,877	17,940
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	22,884	32,216	47,705	49,993	62,165	55,091	68,633

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS (MILES DE USD)

COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE OPERACIÓN	3,630	4,129	4,704	5,691	5,985	2,762	3,260
INGRESOS POR ARRENDAMIENTO	2,943	2,854	2,655	2,793	2,409	1,213	1,204
INGRESOS POR INTERESES DE PRÉSTAMOS	687	1,275	2,050	2,898	3,575	1,549	2,056
COSTOS DE OPERACIÓN	1,868	2,128	2,484	3,105	3,551	1,659	2,156
COSTOS POR ARRENDAMIENTOS	997	889	702	580	583	291	280
GASTOS POR INTERESES Y COMISIONES	871	1,239	1,782	2,525	2,967	1,368	1,876
UTILIDAD FINANCIERA	1,762	2,001	2,220	2,586	2,434	1,103	1,104
GASTOS DE OPERACIÓN	442	450	582	639	725	370	312
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	284	333	424	527	613	289	215
OTROS GASTOS DE OPERACIÓN	158	117	158	112	112	81	97
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,321	1,551	1,639	1,947	1,710	733	791
GANANCIAS POR AJUSTE AL VALOR RAZONABLE	83	234	2,030	595	526	-	-
UTILIDAD DE OPERACIÓN	126	216	3,668	2,542	2,236	733	791
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	337	337	604	570	496	226	236
RESERVA LEGAL	-	-	-	-	120	-	-
UTILIDAD NETA	1,238	1,318	3,064	1,972	1,620	508	555

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ GENERAL	0.9	1.7	1.3	1.3	1.4	1.5	1.4
LIQUIDEZ INMEDIATA (SIN INVENTARIOS Y CXC)	0.9	1.6	1.0	1.1	1.3	1.5	1.4
CAPITAL DE TRABAJO SIMPLE	-937.6	6777.4	5,073	5,863	11,501	10,276	13,202
RENTABILIDAD							
MARGEN FINANCIERO	48.5%	48.5%	47.2%	45.4%	40.7%	39.9%	33.9%
ROE (12 MESES)	15.9%	14.7%	26.6%	13.7%	9.9%	11.0%	9.9%
ROA (12 MESES)	6.1%	4.8%	7.7%	4.0%	2.9%	3.2%	2.7%
EFICIENCIA							
EFICIENCIA OPERATIVA	12.2%	10.9%	12.4%	11.2%	12.1%	13.4%	9.6%
ENDEUDAMIENTO/APALANCAMIENTO							
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	63.6%	70.1%	72.0%	69.3%	72.0%	71.2%	73.9%
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL (PASIVO/PATRIMONIO) - VECES	1.7	2.3	2.6	2.3	2.6	2.5	2.8
DEUDA FINANCIERA A PATRIMONIO - VECES	1.54	2.18	2.4	2.1	2.3	2.2	2.6
ACTIVOS/PATRIMONIO	2.75	3.34	3.6	3.3	3.6	3.5	3.8
PATRIMONIO A ACTIVO TOTAL	36.4%	29.9%	28.0%	30.7%	28.0%	28.8%	26.1%

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

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

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