

**Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., emite Certificado de Inversión –
Por un monto de:
US\$4,000,000.00**

Principales Características:

Denominación de la Emisión: CIIMSA01

Monto de la Emisión: US\$4,000,000.00

Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta: Cien (US \$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00).

Clase de valor: Certificados de Inversión.

Moneda de negociación: Dólares de los Estados Unidos de América.

Plazo: Los plazos de los tramos que conformarán la emisión podrán oscilar entre uno y nueve años a partir de la fecha de colocación.

Redención de los certificados de inversión: Se podrán hacer redenciones anticipadas de capital, parciales o totales a partir del décimo trimestre o en los trimestres sucesivos después de cada tramo de emisión, previo acuerdo de la Junta Directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., con un plazo mínimo de 5 días hábiles, se hará del conocimiento de la Bolsa de Valores y CENTRAL DE DEPOSITOS DE VALORES S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.)

Forma y lugar de pago: El capital se pagara al vencimiento del plazo, y los intereses se pagarán mensualmente, a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por CEDEVAL.

Negociabilidad: En la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas Corredoras de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en ella.

Tasa de interés: El emisor establecerá la tasa de interés fija a pagar previo a la colocación de cada tramo.

Fecha: Este prospecto fue elaborado en agosto del 2016.

Razones literales:

1. “La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o solvencia del emisor”
2. “Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o solvencia del emisor”
3. “Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este prospecto”

Bolsa en la que se inscribe la emisión: Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.

Agente Estructurador: The Network Company S.A. de C.V.

Agente Colocador: Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V., Corredores de Bolsa.

Clasificación de riesgo: Pacific Credit Rating, S.A. de C.V. “A” para todos los tramos que emita (Con información financiera al 31 de diciembre de 2015).

Autorizaciones del Emisor:

1. Acuerdo segundo de Junta Directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., en acta No.13 de fecha 17 de marzo de 2016, en el cual se acuerda inscribirse como emisor de valores en la Bolsa de Valores y en la Superintendencia del Sistema Financiero.
2. Acuerdo del Asiento Registral en Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-30/2016 de fecha 18 de agosto de 2016.
3. Acuerdo de inscripción como institución emisora de valores tomado por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión número JD-14/2016 de fecha 20 de septiembre de 2016.

Autorizaciones de la Presente Emisión:

1. Acuerdo tercero de Junta directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., en acta No. 14 de fecha 24 de junio de 2016, en la cual se autoriza la presente emisión de Certificados de Inversión CIIMSA01 y sus características
2. Autorización del asiento registral de la emisión de títulos de deuda, Certificados de Inversión en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión de Consejo Directivo No CD-30/2016 de fecha 18 de agosto de 2016.
3. Acuerdo de inscripción de la presente emisión tomado por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión número JD-14/2016 de fecha 20 de septiembre de 2016.

La clasificación de riesgo no constituye una sugerencia o recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni un aval o garantía de una emisión o su emisor; sino un factor complementario para la toma de decisiones de inversión. Véase la Sección No VIII, “Factores de Riesgo”, de este Prospecto, la cual contiene una exposición de ciertos factores que deberán ser considerados por los potenciales adquirientes de los valores ofrecidos.

CONTRAPORTADA

Emisor: Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V.

Nombre: Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V.

Dirección: Boulevard del Ejército Nacional, Km. 8 ½ Ilopango, San Salvador, El Salvador.

Teléfono: 2567-6000

Página web: www.sigmaq.com

Correo electrónico: vherrera@cadelafsa.com

Estructurador:

Nombre: The Network Company S.A. de C.V.

Dirección: Edificio Avante Local 4-07 Urbanización Madre Selva Calle Llama del Bosque Poniente, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador.

Teléfono: 2511-4500

Fax: 2511-4511

Página web: www.the-networkco.com

Correo electrónico: info@the-networkco.com

Agente Colocador / Casa de Corredores de Bolsa:

Nombre: Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V.

Dirección: 57 Avenida Norte, No 130, Edificio SOGESA, San Salvador, El Salvador.

Teléfono: 2121-1800

Fax: 2260-5578

Página web: www.sgbsal.com

Correo electrónico: info@sgbsal.com

Superintendencia del Sistema Financiero:

Dirección: 7ª Avenida Norte No. 240, Apdo. Postal #2942, El Salvador, C.A.

Teléfono: 2281-2444

Fax: 2221-3404

Página web: www.ssf.gob.sv

Correo electrónico: contacto@ssf.gob.sv

Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V.:

Dirección: Urbanización Jardines de la Hacienda, Antiguo Cuscatlán, La Libertad, El Salvador, C.A.

Teléfono: 2212-6400

Fax: 2278-4377

Página web: www.bolsadevalores.com.sv

Correo electrónico: info@bolsadevalores.com.sv

Auditores Externos:

Nombre: BDO Figueroa Jiménez & Co., S.A.

Número de Inscripción: No 215

Dirección: Avenida Olímpica 3324, San Salvador, El Salvador, C.A.

Teléfono: 2218-6400

Fax: 2218-6461

Correo electrónico: auditoria@bdo.com.sv

I. Índice

I. Índice	3
II. Mensaje del presidente	4
III. Historial y Datos del Emisor	5
IV. Operaciones	6
V. Hechos Relevantes	7
VI. Junta Directiva	9
VII. Compañías Relacionadas	11
VIII. Características de la Emisión	12
IX. Información Financiera	22
X. Clasificación de Riesgo	26
XI. Factores de Riesgo	27
Anexos	29
Anexo 1: Clasificación de Riesgo	30
Anexo 2: Estados Financieros Proyectados	53
Anexo 3: Estados Financieros Auditados de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. (2014 y 2015)	61
Anexo 4: Estados Financieros Internos de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. (Enero a Julio 2016)	139
Anexo 5: Estados Financieros Auditados de Casa de OroQ S.A. y Subsidiarias (2015)	143
Anexo 6: Declaración de veracidad	205
Anexo 7: Política Integral Casa de OroQ	208

II. Mensaje del presidente



Viernes 29 de Abril 2016

INVERSIONISTAS PRESENTE

En calidad de Presidente de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., presento el prospecto de Certificados de Inversión que serán transados en la Bolsa de Valores de El Salvador; estrategia que representa un papel muy importante en el fortalecimiento financiero de nuestra institución. Inmobiliaria Mesoamericana es una empresa en la que se busca crecer a través de adquisición de activos fijos y el subarrendamiento de los mismo.

El objetivo de utilizar la herramienta de Emisión de Certificados de Inversión, busca generar una fuente adicional de recursos que permita sustituir y mejorar las condiciones del financiamiento actual.

Inmobiliaria Mesoamericana, a la fecha ha desarrollado una buena reputación en el Mercado de Valores de El Salvador, ya que en 2013 se llevó a cabo una Titularización de flujos provenientes de un contrato de arrendamiento llamado FTRTIME01. A la fecha Inmobiliaria ha cumplido con los pagos, covenants y resultados sin ningún inconveniente.

Los Certificados de Inversión ofrecen una excelente alternativa para colocar sus recursos financieros ofreciéndoles una buena rentabilidad y seguridad, por lo que aseguramos que los títulos se colocarán a la brevedad posible en el Mercado de Valores.

No me resta más, que agradecer la confianza en nuestra institución e invitarlos a formar parte de este esfuerzo encaminado a seguir contribuyendo al desarrollo del país.

Atentamente,

Guillermo Trigueros
Presidente

III. Historial y Datos del Emisor

Información sobre el Historial, Generalidades y Datos del Emisor

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., Sociedad Anónima de Capital Variable, de nacionalidad Salvadoreña, del domicilio de la Ciudad de Soyapango, ahora denominada Inmobiliaria, constituida por Escritura Pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las diecisiete horas del día veintiocho de febrero del año dos mil doce, ante los oficios notariales de José Roberto Matamoros Zelaya, debidamente inscrita en el Registro de Comercio al Número UNO del Libro DOS MIL OCHOCIENTOS OCHENTA Y OCHO del Registro de Sociedades el día uno de Marzo de dos mil doce; modificando su pacto social mediante escritura pública otorgada en la ciudad de San Salvador, a las once horas del día diecisiete de julio del año dos mil doce, ante los oficios notariales del Licenciado Oscar Armando Calderón Arteaga, debidamente inscrita en el Registro de Comercio al Número DIECINUEVE del Libro DOS MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y TRES del Registro de Sociedades el día veinte de Septiembre de dos mil doce, en la que se han incorporado íntegramente todas las cláusulas que conforman el Pacto Social que rige a la Sociedad.

Perfil de la Empresa

Denominación Social: Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V.

Sector Económico: Servicios

Actividad Económica: Actividad Inmobiliaria, de bienes raíces, de terrenos, de inmuebles, de casas, de fincas, industrias, granjas y otros, para su compra, venta, arrendamiento, leasing. Comprar, vender, dar en arrendamiento toda clase de bienes muebles, equipos, etc.

Oficinas Administrativas: Boulevard del Ejército Nacional, Km. 8 ½ Ilopango San Salvador.

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., es una sociedad salvadoreña que fue constituida en febrero de 2012. Como parte de su finalidad social, Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. se encuentra habilitada para adquirir inmuebles y maquinaria y posteriormente darlos en arrendamiento. Es la empresa inmobiliaria y arrendadora del Grupo Sigma Q y poseedora de activos industriales con un valor de mercado superior a las \$12 millones y contratos de arrendamientos a largo plazo con Cartonera Centroamericana S.A. de S.V. (CARSA).

El grupo Sigma Q en su proceso de consolidación de líneas de negocio y como parte de su estrategia corporativa creó una división inmobiliaria diseñada para manejar los principales activos de producción y que pueda de forma autosuficiente realizar las principales inversiones de capital para cada una de las líneas de negocio del grupo.

Desde finales del 2013, el emisor cuenta con contratos de arrendamiento a largo plazo con Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. por el uso de maquinaria industrial propiedad del emisor.

Litigios

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. no ha estado involucrada en ningún proceso litigioso desde su constitución.

IV. Operaciones

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. es una sociedad dedicada al arrendamiento de propiedad, planta y equipo que fueron adquiridos y posteriormente arrendados a Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. (CARSA); a través del contrato debidamente firmado entre ambas partes. Estos activos incluyen terreno, edificio, inmuebles, y maquinaria (1 máquina impresora troquelada DRO y 1 impresora troqueladora Flexo Folder Midline) utilizados para operar su planta industrial en la cual se fabrica principalmente cartón corrugado para el mercado Centroamericano. La compañía actualmente no posee empleados, y es apoyada por personal de compañías relacionadas en los aspectos administrativos y de gestión; asumiendo los costos relacionados sin existir reembolso de los mismos.

Inmobiliaria Mesoamericana, siendo parte del Grupo Sigma Q aplica los criterios y políticas vigentes, tales como : i) Comité de Auditoria, ii)Comité estratégico, iii) Comité de compensación, iv)Código de conducta, v) Manual de practica corporativa, vi) Manual de políticas corporativas, vii)Normas y procedimiento corporativos, viii)Políticas corporativas de seguridad en tecnológica de información y comunicaciones, ix) Flujogramas de procesos, normas y procedimientos SAP. Todo lo anterior se encuentra debidamente soportado por la estructura de control interno cuyos objetivos son: Eficiencia y eficacia de las operaciones, Confiabilidad de la información financiera, Cumplimiento de leyes, reglamentos y políticas. Por su parte la estructura control interno se administra bajo diferentes componentes o criterios y su cumplimiento es verificado por la Auditoria Corporativa.

V. Hechos Relevantes

Durante el mes de diciembre de 2013 se realizó una titularización sobre el Contrato de Arrendamiento Operativo, que como arrendante le corresponden a Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. sobre el contrato de arrendamiento de bienes inmuebles y maquinaria celebrado con la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. A su vez, Inmobiliaria Mesoamericana invirtió los fondos percibidos en la adquisición de los bienes inmuebles y maquinaria objeto del Contrato de Arrendamiento. El plazo termina en diciembre de 2023.

En enero de 2015, Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. adquirió un préstamo por un monto de US\$312,911.00 otorgado por el Banco de América Central S.A por un plazo de 5 años, con una tasa de interés efectiva de 6.92% para el financiamiento de vehículos que luego se arrendaron a personas y sociedades relacionadas a Grupo Sigma Q.

En enero de 2016, Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. adquirió un préstamo por un monto de US\$805,043.00 otorgado por CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. por un plazo de 3 años, con una tasa de interés efectiva de 12.48%. Al mismo tiempo, Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. concedió un préstamo a la sociedad relacionada Sigma S.A. de C.V. por un monto de US\$805,043.00 a 3 años plazo con una tasa de interés efectiva del 14.55%.

ACUERDOS Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 2 de marzo de 2012.

1. Se acordó ratificar los estatutos de la Sociedad en el sentido en que fueron plasmados en la Escritura de Constitución de la Sociedad.
2. Se acordó reestructurar la Junta Directiva de la Sociedad, nombrando a un nuevo Presidente y a un nuevo Secretario.
3. Se acordó ratificar que las facultades de la Representación Judicial de la Sociedad han sido conferidas de conformidad al pacto social al Secretario de Junta Directiva, a efectos de inscribir la respectiva credencial de representante judicial en el Registro de Comercio.

ACUERDOS Junta General Extraordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 16 de junio de 2012.

1. Se acordó modificar el pacto Social de la Sociedad en sus cláusulas Octava, Novena, Decima Primera y Vigésima Primera, y se acordó además reunir en un solo instrumento de consulta todas las cláusulas que componen el pacto social de la Sociedad.

ACUERDOS Junta General Ordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 31 de mayo de 2013.

1. Se aprobó el Balance General, Estado de Resultados y el Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio correspondiente al año 2012.
2. Se nombró como Auditor Externo a la firma FIGUEROA JIMENEZ & CO, S.A., una firma miembro de BDO INTERNATIONAL para el ejercicio 2013 y se determinaron sus emolumentos.

ACUERDOS Junta General Extraordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 9 de diciembre de 2013.

1. Se acordó aumentar el capital social en la parte variable mediante la emisión de nuevas acciones. El aumento fue por la suma de \$2, 267,000.00.

ACUERDOS Junta General Ordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 29 de mayo de 2014.

1. Se aprobó el Balance General, Estado de Resultados y el Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio correspondiente al año 2013.
2. Se nombró como Auditor Externo a la firma FIGUEROA JIMENEZ & CO, S.A., una firma miembro de BDO INTERNATIONAL para el ejercicio 2014 y se determinaron sus emolumentos.

ACUERDOS Junta General Extraordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 31 de diciembre de 2014.

1. Se acordó aumentar el capital social en la parte variable mediante la emisión de nuevas acciones. El aumento fue por la suma de \$32,700.00.

ACUERDOS Junta General Ordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 24 de abril de 2015.

1. Se aprobó el Balance General, Estado de Resultados y el Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio correspondiente al año 2014.
2. Se nombró como Auditor Externo a la firma FIGUEROA JIMENEZ & CO, S.A., una firma miembro de BDO INTERNATIONAL para el ejercicio 2015 y se determinaron sus emolumentos.

ACUERDOS Junta General Ordinaria de Accionistas tomados en sesión de fecha 17 de marzo de 2016.

1. Se aprobó el Balance General, Estado de Resultados y el Estado de Cambios en el Patrimonio del ejercicio correspondiente al año 2015.
2. Se nombró como Auditor Externo a la firma FIGUEROA JIMENEZ & CO, S.A., una firma miembro de BDO INTERNATIONAL para el ejercicio 2016 y se determinaron sus emolumentos.

VI. Junta Directiva

La junta directiva vigente de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. con vencimiento al 2019 está conformada por las siguientes personas:

DIRECTORES PROPIETARIOS

NOMBRE	CARGO
Ing. José Roberto Rivera Samayoa	Presidente
Lic. Guillermo Antonio Trigueros Jovel	Vice-presidente
Lic. Oscar Armando Calderón Arteaga	Secretario
Lic. Gustavo Gutiérrez Lorenzana	Director Suplente

La Credencial de la Junta Directiva quedo inscrita en el Registro de Comercio al número 54 del Libro 2913 del Registro de Sociedades del folio 238 al folio 240, de fecha 24 de abril de 2012, para un periodo que vence el 28 de febrero de 2019.

HOJA DE VIDA DE LOS ADMINISTRADORES

CURRICULUM VITAE DEL GERENTE GENERAL:

Ing. José Roberto Rivera Samayoa: José Roberto actualmente funge, también, como Vicepresidente Corporativo de Operaciones (COO) del grupo Sigma Q. Cuenta con más de 30 años de experiencia en la industria de empaques, siendo el encargado de establecer lineamientos y estrategias corporativas que propicien el cumplimiento de la rentabilidad e inversión en nuevos proyectos.

Graduado en Ingeniería industrial de Georgia Institute of Technology en Atlanta, con numerosos seminarios en habilidades gerenciales, administración de negocios y procesos en INCAE y la Universidad de Harvard, respectivamente.

CURRICULUM VITAE DE LOS DIRECTORES:

Lic. Guillermo Antonio Trigueros Jovel: Guillermo actualmente funge, también, como Tesorero de El Salvador del grupo Sigma Q. Encargado de administración de la tesorería de 4 empresas industriales, implementación de lineamientos y estrategias corporativas que propicien el cumplimiento de la rentabilidad e inversión en nuevos proyectos, estructuración de vehículos de propósito especial, financiamiento para adquisición de empresas y administración del departamento de cobros .

Licenciado en economía y negocios graduado en la Universidad Centroamericana “José Simeón Cañas” con un Master Internacional en Administración de Empresas de la EAE Business School en Barcelona.

Lic. Oscar Armando Calderón Arteaga: Oscar actualmente funge, también, como Director Legal Corporativo y Secretario de la Junta Directiva del grupo SigmaQ. Cuenta con más de 15 años de experiencia en actividades de coordinación de asuntos corporativos de Grupo SigmaQ y asesoramiento jurídico en todas las áreas.

Abogado y Notario, graduado de la Universidad José Simeón Cañas (UCA), posee un Posgrado Internacional en Derecho y Negocios así como una Maestría en Administración de Negocios (MBA) ambas acreditadas por la ESEADE de la República de Argentina.

Lic. Gustavo Gutiérrez Lorenzana: Gustavo actualmente funge, también, como Director Corporativo de Recursos Humanos del grupo SigmaQ. Cuenta con más de 30 años de experiencia en el área de Recursos humanos en diferentes industrias.

VII. Compañías Relacionadas

ORGANIGRAMA DE EMPRESAS RELACIONADAS



Entidad Controlante de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. con 100% de participación accionaria: Casa de OroQ S.A.

Presidente de Casa de OroQ S.A.: Henry Yarhi

Secretario de Casa de OroQ S.A.: Oscar Armando Calderón Arteaga

Tesorero de Casa de OroQ S.A.: Armando José Torres Gómez

Entidad Controlante y accionista mayoritario con 100% de participación accionaria de Casa de OroQ S.A.: SigmaQ Packaging S.A.

Capital Social de SigmaQ Packaging S.A.:

Familia Yarhi (El Salvador): 77.13% de participación

Familia Rodríguez (El Salvador): 6.78% de participación

Familia Ibarra (El Salvador): 1.01% de participación

Unipack, S.A. (Panamá): 10.15% de participación

Otros accionistas (Varios países): 4.93% de participación

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. no posee acciones de otras empresas.

VIII. Características de la Emisión

Nombre del emisor:	Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V.
Denominación:	CIIMSA01
Naturaleza:	Los valores a emitirse son obligaciones consistentes en Certificados de Inversión negociables, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta a favor de cada uno de sus titulares y representan su participación individual en un crédito colectivo a cargo del emisor.
Clase Valor:	Certificados de Inversión representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la emisión:	De cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$4,000,000.00) que serán colocados en dos o más tramos de hasta dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$2,000,000.00) cada uno.
Valor mínimo y múltiplos de contratación de anotaciones electrónicas de valores en cuenta:	Cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00) y múltiplos de contratación de cien dólares de los Estados Unidos de América (US \$100.00).
Moneda de negociación:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Forma de representación de los valores:	Anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Transferencia de los valores:	Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable en el registro de cuenta de valores que de forma electrónica lleva La Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (en adelante, "Cedeval").
Redención de los Certificados de Inversión:	A opción de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., podrán haber redenciones anticipadas de capital, parciales o totales a partir del décimo trimestre o en los trimestres sucesivos después de cada tramo de emisión, previo acuerdo de la Junta Directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., en el cual se establecerá el procedimiento respectivo y que oportunamente, con un plazo mínimo de 5 días hábiles, se hará del conocimiento de la Bolsa de Valores y CEDEVAL. La Bolsa de Valores hará del conocimiento del mercado las condiciones de redención anticipada que le hayan sido comunicadas.
Plazo:	Los plazos de los tramos que conformarán la emisión podrán oscilar entre uno y nueve años a partir de la fecha de colocación.

Forma y Lugar de Pago: El capital se pagará al vencimiento del plazo, y los intereses se pagarán mensualmente, a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por la CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.) Dicho procedimiento consiste en:

- I) Cedeval entregará al emisor, con anterioridad a la fecha de cada pago de intereses y amortizaciones de capital, un "Reporte" en el cual detallará información de la emisión a pagar;
- II) El emisor verificará con anterioridad a la fecha de pago, el monto a pagar y entregará los fondos a Cedeval de la siguiente forma: 1) Si los fondos son entregados mediante cheque con fondos en firme a Cedeval, el pago se efectuará un día hábil antes del día de pago de los intereses o el capital; y, 2) Si los fondos son entregados mediante transferencia bancaria cablegráfica hacia la o las cuentas que Cedeval indique, el pago se efectuará antes de las nueve horas del día establecido para el pago de capital o intereses;
- III) La emisor queda exonerada de realizar los pagos luego de realizar el pago a Cedeval, o a las cuentas que Cedeval hubiere indicado, según el caso;
- IV) Una vez se tuviere la verificación del pago por parte del emisor, Cedeval procederá a cancelar a cada Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, la cantidad que le corresponde, en la cuenta bancaria que hubiere instruido a Cedeval para dicho fin;
- V) Es el Participante Directo, Casa de Corredores de Bolsa, quien realizará los pagos individuales a cada inversionista titular de los valores;
- VI) El último pago de intereses de la emisión se efectuará al vencimiento del plazo del certificado;
- VII) Cuando los pagos venzan en día no hábil, el pago se realizará el día hábil inmediato siguiente;
- VIII) El capital e intereses se pagaran en dólares de los Estados Unidos de América;
- IX) Los pagos que realizará Cedeval se harán en sus oficinas principales ubicadas en Urbanización Jardines de La Hacienda, Boulevard Merliot y Avenida Las Carretas, Antiguo Cuscatlán, departamento de La Libertad; Los pagos que realizarán las Casas de Corredoras de Bolsa, se harán en sus respectivas oficinas

Garantía de la emisión: La presente emisión no cuenta con ningún tipo de garantía.

Obligaciones de No Hacer y Hacer: El emisor hace constar que ha otorgado dos créditos prendarios a favor de la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., según constan en:

- a) Escritura Pública otorgada en la ciudad de Antiguo Cuscatlán, Departamento de La Libertad, a las dieciséis horas y veinte minutos el día doce de febrero del año dos mil catorce, ante los oficios del Notario Francisco Antonio Martínez Villalobos, por la suma de DOS MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA (US \$2,000,000), para el plazo de siete años, contados a partir de su otorgamiento es decir el día doce de febrero del año dos mil catorce, al once punto cero por ciento (11%) de interés anual sobre saldos, durante los primeros

cinco años del referido crédito y a partir del sexto año con un incremento anual y acumulativo de uno punto cinco cero por ciento sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de catorce por ciento, cuyo destino sería el pago de deudas a favor de terceros, así mismo en el referido instrumento se hace constar que la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., prometió la constitución de prenda sin desplazamiento sobre una máquina Impresora troqueladora, la cual respaldaría las obligaciones contenidas en el referido crédito, y en los demás términos, pactos y condiciones que constan en dicho instrumento;

b) Escritura Pública otorgada en la ciudad de Antigua Cuscatlán, Departamento de La Libertad, a las catorce horas del día veintiséis de noviembre del año dos mil catorce, ante los oficios de la Notario María Daisy Yanira Martínez Alas el emisor otorgo otro crédito a favor de la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., por la suma de DOS MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, (US \$2,000,000), para el plazo de diez años, contados a partir de su otorgamiento es decir el día veintiséis de noviembre del año dos mil catorce, al doce punto cinco por ciento (12.50%) de interés anual sobre saldos, durante los primeros cinco años del referido crédito y a partir del sexto año con un incremento anual y acumulativo de uno punto cinco cero por ciento sobre la tasa inicial establecida, así mismo en el referido instrumento se hace constar que la Sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., prometió la constitución de prenda sin desplazamiento sobre máquina Impresora troqueladora, la cual respaldaría las obligaciones contenidas en el referido crédito, y en los demás términos, pactos y condiciones que constan en dicho instrumento; y

c) Escritura Pública otorgada en la ciudad de Antigua Cuscatlán, Departamento de La Libertad, a las catorce horas y treinta minutos del día veintiséis de noviembre del año dos mil catorce, ante los oficios de la Notario María Daisy Yanira Martínez Alas, la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., constituyo a favor del emisor, Prenda sin desplazamiento sobre una máquina impresora troqueladora de las siguientes características: Marca: Martín; Modelo: DRO GT; Serie: UN MIL SEISCIENTOS VIENTIOCHO; Origen: Francia; Año: DOS MIL ONCE; Impresión a tres colores; Formato máximo UN MIL SEISCIENTOS mms por DOS MIL OCHOCIENTOS mms; Producción nominal: once mil pliegos/hora, prenda que garantiza hasta la cantidad de tres millones seiscientos mil Dólares de los Estados Unidos de América, garantizando los dos créditos antes relacionados en una proporción del cincuenta por ciento para cada uno. Garantía debidamente inscrita en el Registro de Comercio el día nueve de enero del año dos mil quince, al Número CINCO del Libro DOS MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y NUEVE del Registro de Prendas.

OBLIGACIONES DE NO HACER: El emisor se obliga a no vender, pignorar, dar en garantía o caución, y/o transferir bajo ningún título o modo, ni constituir derecho real o personal alguno, a favor de terceros, sobre los préstamos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la presente característica, así como sobre los flujos económicos derivados de los mismos. Dicha obligación estará sujeta al plazo de cada tramo de la presente emisión, estipulada en las características Plazo y Estructuración de los tramos del presente contrato y de

conformidad a la cláusula de la Estructuración de los tramos a negociar de la Emisión.

OBLIGACIONES DE HACER: El emisor se obliga y se compromete a utilizar y destinar única y exclusivamente, los flujos económicos derivados de los préstamos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la presente característica, para el pago de las obligaciones derivadas de los certificados de inversión de la presente Emisión. En el caso que la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., realice el prepago o pago anticipado de los créditos anteriormente indicados y relacionados en esta misma característica sea total o parcialmente, el pago recibido por el emisor, será utilizado y destinado única y exclusivamente para el pago de las obligaciones derivadas de los certificados de inversión de la presente Emisión, quedando prohibido un destino diferente al mismo. Este caso en particular, también se someterá al plazo fijado para cada uno de los tramos, tal cual lo establecen las características Plazo y Estructuración de los tramos, sobre el plazo de los tramos a colocar.

En caso de incumplimiento de las obligaciones de la presente característica y en especial de las obligaciones de hacer y no hacer aquí descritas, el plazo de los tramos caducará, lo que dará derecho a cada tenedor de los certificados de inversión derivados de la presente emisión, a que pueda exigir la petición de cumplimiento de lo aquí establecido so pena de iniciar las acciones ordinarias o ejecutivas contenidas en el Código Procesal Civil y Mercantil.

DE LA ACCION ORDINARIA, En caso de un incumplimiento de la obligación de no hacer aquí descrita, según lo estipulado en los artículos doscientos setenta y siete y siguientes del Código Procesal Civil y Mercantil; podrá iniciarse un proceso Común Declarativo de Incumplimiento de Contrato, solicitando la terminación del mismo y pidiendo la Indemnización por daños y perjuicios que este incumplimiento ocasionare a cada uno de los tenedores; dejando abierta la posibilidad de entablar de forma simultanea la solicitud de Medidas Cautelares, con el fin de solicitar de manera preventiva cualquiera de las medidas establecidas en el artículo cuatrocientos treinta y seis del Código Procesal Civil y Mercantil a efectos de salvaguardar los derechos de los tenedores de los certificados de inversión derivados de la presente emisión.

DE LA ACCION EJECUTIVA, Si la obligación de hacer fuere incumplida, podrá iniciarse la acción ejecutiva pertinente, tal cual lo estipula el Artículo cuatrocientos cincuenta y ocho inciso segundo. Para efectos de reclamar las pretensiones judiciales pertinentes, en el caso de existir insolvencia de pago, quiebra u otra situación que conlleve a la mora en el pago de capital e intereses derivados de los certificados de inversión adquiridos con base a la presente emisión, los titulares de los referidos certificados de inversión, de conformidad con los artículos cuarenta y cinco y siguientes de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta tendrán el derecho de solicitar, por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, a fin de que ésta solicite a su vez a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), la expedición de certificados de anotaciones en cuenta, que tendrán como efecto legal la materialización de los valores a que se refieran o en su defecto solicitar a la Central de Depósito de

Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), certificación o constancia en que se determine la titularidad de las anotaciones correspondientes y así determinar al titular de los certificados de inversión producto de la presente emisión. Ambos certificados o constancias, serán títulos valores a la orden con fuerza ejecutiva en caso de algún tipo de incumplimiento de las obligaciones derivadas del presente contrato y en especial como se ha dicho antes, de las obligaciones de hacer. Todo lo anterior, para seguir el proceso ejecutivo regulado en los artículos cuatrocientos cincuenta y siete y siguientes Del Código Procesal Civil y Mercantil. También se cuantificará el incumplimiento de la obligación de hacer por medio de certificaciones de saldo extendidas por los contadores de cada uno de los tenedores de los certificados de inversión que desearan iniciar las acciones legales correspondientes, debiendo contar con el visto bueno del gerente de cada tenedor de certificado de inversión, que pretenda iniciar el proceso ejecutivo, todo ello según lo establecido en el artículo un mil ciento trece del Código de Comercio, la disposición anterior aplica si el tenedor de los certificados de inversión fuera persona jurídica, ya que para el caso de las personas naturales no es necesario presentar las certificaciones de saldo para promover la acción ejecutiva que se menciona.

CLÁUSULA DE INCUMPLIMIENTO: OBLIGACIONES DE NO HACER: Se entenderá por incumplido, en cuanto a las obligaciones de no hacer, las siguientes causales: a) si el emisor vendiera, pignorara, o diera en garantía o caución, y/o transfiriera bajo cualquier título o modo los préstamos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de esta característica; y, b) si el emisor constituyere derechos reales o personales sobre terceros de los créditos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la presente característica. **OBLIGACIONES DE HACER:** Se entenderá por incumplido, en cuanto a las obligaciones de hacer por las siguientes causales: a) si el emisor destinare los flujos económicos de los préstamos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la presente característica, para fines distintos a los estipulados en la presente característica; y b) En el caso que exista prepago o pago de la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V, y esta no realice el prepago o pago correspondiente a los tenedores de los certificados de inversión; y c) Por encontrarse en mora en el pago de capital y/o intereses. Todas las causales establecidas en las obligaciones de hacer y no hacer aquí descritas, en caso de incumplirse darán lugar a la terminación del contrato de forma anticipada, con lo cual los tenedores de los certificados de inversión, podrán iniciar la acción judicial que corresponda.

CADUCIDAD DEL PLAZO: El plazo de cualquiera de los tramos de la emisión, caducará y se podrá hacer exigible en su totalidad, como si se tratase de una obligación de plazo vencido en los siguientes casos: a) Si el emisor incumpliere cualquiera de las obligaciones contraídas en la Escritura de Emisión especialmente aquellas obligaciones de hacer y de no hacer como se ha dicho antes; b) Si el emisor incumple con cualquier término o condición establecida en la presente característica; y, c) Por encontrarse el emisor en mora en alguno de los pagos de Capital y/o Intereses derivados de la emisión; y d) Por haberse iniciado algún tipo de acción judicial en contra del emisor. En los casos de caducidad aquí mencionados que no fueren sobre incumplimiento de las obligaciones de hacer y no hacer acá mencionadas, su ejecución se realizará de

conformidad con las reglas del proceso ejecutivo establecido en el artículo cuatrocientos cincuenta y siete y siguientes del Código Procesal Civil y Mercantil.

Destino de los fondos de la emisión:	Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán destinados para la cancelación de préstamos mercantiles de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. otorgados por The Network Company Enterprises Inc. por un total de cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$4,000,000.00), por lo que el monto total neto de las obligaciones del emisor permanece igual.
Negociabilidad:	En la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas Corredoras de Bolsa, en la sesiones de negociación que se realicen en ella. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores mediante notificación por escrito suscrita indistintamente por José Roberto Rivera Samayoa y Guillermo Antonio Trigueros Jovel, actuando en su calidad de Presidente y Vice Presidente, respectivamente, de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., cuya firma estará debidamente legalizada por notario.
Tramos de la emisión:	La emisión de los certificados de inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, contará con dos o más tramos.
Tasa de Interés:	El emisor pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. El emisor establecerá la tasa de interés fija a pagar previo a la colocación de cada tramo.
Interés Moratorio:	En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los Tenedores de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora.
Estructuración de los tramos a negociar de la emisión:	Las características de los tramos a negociar serán determinadas de acuerdo a la normativa vigente emitida por la Bolsa de Valores y con posterioridad al otorgamiento del asiento registral en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero y previo a la negociación de los mismos. El emisor deberá presentar a la Superintendencia del Sistema Financiero y a la Bolsa de Valores, con tres días hábiles de anticipación a cualquier negociación de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, carta de notificación debidamente legalizada ante notario firmada conjuntamente por cualesquiera dos de las siguientes personas: (i) José Roberto Rivera Samayoa, o (ii) Guillermo Antonio Trigueros Jovel o (iii) quienes en el futuro la Junta Directiva designe, mediante la cual se autoriza la fecha de negociación del correspondiente tramo y la fecha de liquidación, la tasa de interés fija a pagar, el valor mínimo y múltiplos de contratación de la anotación electrónica de valores en cuenta, la fecha de vencimiento, el precio base, y mención que el tramo podrá ser redimido a discreción del emisor, total o parcialmente, al 100% de su valor nominal, transcurridos dos años a partir de su colocación, previa notificación a la Bolsa de Valores y a la Superintendencia del Sistema Financiero bajo las condiciones establecidas por el emisor indicadas en el referido aviso.

Custodia y depósito:	La emisión de Certificados de Inversión representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, estará depositada en los registros electrónicos que lleva CENTRAL DE DEPOSITO DE VALORES, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.), para lo cual será necesario presentar la escritura Pública de emisión correspondiente a favor de la depositaria y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia del Sistema Financiero, a la que se refiere el párrafo final del artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.
Modificación a las características de la Emisión:	La Junta Directiva del emisor podrá modificar las características de la presente emisión, antes de la primera negociación y de acuerdo a las regulaciones emitidas por la Bolsa de Valores, y previa aprobación de la Superintendencia del Sistema Financiero.
Casa de Corredores de Bolsa Autorizada:	Servicios Generales Bursátiles S.A. de C.V., Corredores de Bolsa.
Clasificaciones de riesgo:	<p>Esta emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:</p> <p>Clasificación de riesgo otorgada por Pacific Credit Rating S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por Pacific Credit Rating S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es “A” para todos los tramos que emita según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera al 31 de diciembre de 2015, obligándose a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año.</p> <p>La clasificación de riesgo “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 esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.</p>
Prelación de pagos:	En caso que Inmobiliaria Mesoamericana se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación de su giro, las obligaciones del emisor serán cubiertas a sus acreedores, incluyendo todos los certificados de inversión de la presente emisión, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el derecho común.

En Caso de Mora por Parte del Emisor

Procedimiento en caso de mora por parte del emisor en el pago de capital e intereses derivados de los certificados de inversión de la presente emisión

Para efectos de reclamar las pretensiones judiciales pertinentes, en el caso de existir insolvencia de pago, quiebra u otra situación que conlleve a la mora en el pago de capital e intereses derivados de los certificados de inversión adquiridos con base a la presente emisión, los titulares de los referidos certificados de inversión, de conformidad con los artículos 45, 46 y 47 de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta tendrán el derecho de solicitar al emisor, por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, a fin de que ésta solicite a su vez a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL) la expedición de certificados de anotaciones en cuenta, que tendrán como efecto legal la materialización de los valores a que se refieran. Dichos certificados de anotaciones en cuenta serán títulos valores a la orden con fuerza ejecutiva. En todo caso, se deberá seguir un proceso ejecutivo regulado en los artículos 457 y siguientes del Código Procesal Civil y Mercantil.

Procedimiento en caso de incumplimiento de las Obligaciones No Hacer y Hacer

En caso de incumplimiento de las obligaciones presentadas en la característica Obligaciones de No Hacer y Hacer de la presente emisión, el plazo de los tramos caducará, lo que dará derecho a cada tenedor de los certificados de inversión derivados de la presente emisión, a que pueda exigir la petición de cumplimiento de lo aquí establecido so pena de iniciar las acciones ordinarias o ejecutivas contenidas en el Código Procesal Civil y Mercantil.

DE LA ACCION ORDINARIA, En caso de un incumplimiento de la obligación de no hacer aquí descrita, según lo estipulado en los artículos doscientos setenta y siete y siguientes del Código Procesal Civil y Mercantil; podrá iniciarse un proceso Común Declarativo de Incumplimiento de Contrato, solicitando la terminación del mismo y pidiendo la Indemnización por daños y perjuicios que este incumplimiento ocasionare a cada uno de los tenedores; dejando abierta la posibilidad de entablar de forma simultanea la solicitud de Medidas Cautelares, con el fin de solicitar de manera preventiva cualquiera de las medidas establecidas en el artículo cuatrocientos treinta y seis del Código Procesal Civil y Mercantil a efectos de salvaguardar los derechos de los tenedores de los certificados de inversión derivados de la presente emisión.

DE LA ACCION EJECUTIVA, Si la obligación de hacer fuere incumplida, podrá iniciarse la acción ejecutiva pertinente, tal cual lo estipula el Artículo cuatrocientos cincuenta y ocho inciso segundo. Para efectos de reclamar las pretensiones judiciales pertinentes, en el caso de existir insolvencia de pago, quiebra u otra situación que conlleve a la mora en el pago de capital e intereses derivados de los certificados de inversión adquiridos con base a la presente emisión, los titulares de los referidos certificados de inversión, de conformidad con los artículos cuarenta y cinco y siguientes de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta tendrán el derecho de solicitar, por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, a fin de que ésta solicite a su vez a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), la expedición de certificados de anotaciones en cuenta, que tendrán como efecto legal la materialización de los valores a que se refieran o en su defecto solicitar a la Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), certificación o constancia en que se determine la titularidad de las anotaciones correspondientes y así determinar al titular de los certificados de inversión producto de la presente emisión. Ambos certificados o constancias, serán títulos valores a la orden con fuerza ejecutiva en caso de algún tipo de incumplimiento de las obligaciones derivadas del presente contrato y en especial como se ha dicho antes, de las obligaciones de hacer. Todo lo anterior, para seguir el proceso ejecutivo regulado en los artículos cuatrocientos cincuenta y siete y

siguientes Del Código Procesal Civil y Mercantil. También se cuantificará el incumplimiento de la obligación de hacer por medio de certificaciones de saldo extendidas por los contadores de cada uno de los tenedores de los certificados de inversión que desearan iniciar las acciones legales correspondientes, debiendo contar con el visto bueno del gerente de cada tenedor de certificado de inversión, que pretenda iniciar el proceso ejecutivo, todo ello según lo establecido en el artículo un mil ciento trece del Código de Comercio, la disposición anterior aplica si el tenedor de los certificados de inversión fuera persona jurídica, ya que para el caso de las personas naturales no es necesario presentar las certificaciones de saldo para promover la acción ejecutiva que se menciona.

CLÁUSULA DE INCUMPLIMIENTO: OBLIGACIONES DE NO HACER: Se entenderá por incumplido, en cuanto a las obligaciones de no hacer, por las siguientes causales: a) si el emisor vendiera, pignorara, o diera en garantía o caución, y/o transfiriera bajo cualquier título o modo los préstamos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la característica Obligaciones de No Hacer y Hacer de la presente emisión; y, b) si el emisor constituyere derechos reales o personales sobre terceros de los créditos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la característica Obligaciones de No Hacer y Hacer de la presente emisión. OBLIGACIONES DE HACER: Se entenderá por incumplido, en cuanto a las obligaciones de hacer por las siguientes causales: a) si el emisor destinare los flujos económicos de los préstamos prendarios relacionados en los literales a), b) y c) de la característica Obligaciones de No Hacer y Hacer de la presente emisión, para fines distintos a los estipulados en el presente prospecto; y b) En el caso que exista prepago o pago de la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V, y esta no realice el prepago o pago correspondiente a los tenedores de los certificados de inversión; y c) Por encontrarse en mora en el pago de capital y/o intereses. Todas las causales establecidas en las obligaciones de hacer y no hacer aquí descritas, en caso de incumplirse darán lugar a la terminación del contrato de forma anticipada, con lo cual los tenedores de los certificados de inversión, podrán iniciar la acción judicial que corresponda.

Todos los costos asociados a la ejecución de estos procedimientos, corren por cuenta del inversionista.

Autorizaciones

- I) Aprobación como emisor por la Junta Directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. en acta No. JD-13 de fecha 17 de marzo de 2016.
- II) Autorización de la presente emisión y sus características por Junta Directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., celebrada el día 24 de junio de 2016 y su correspondiente modificación.
- III) Acuerdo del Asiento Registral en Registro Especial de Emisores de Valores del Registro Público Bursátil que lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, tomado en sesión de Consejo Directivo número CD-30/2016 de fecha 18 de agosto de 2016.
- IV) Autorización del asiento registral de la emisión de títulos de deuda, Certificados de Inversión en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero, en sesión de Consejo Directivo No CD-30/2016 de fecha 18 de agosto de 2016.
- V) Acuerdo de inscripción como institución emisora de valores tomado por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión número JD-14/2016 de fecha 20 de septiembre de 2016.
- VI) Acuerdo de inscripción de la presente emisión tomado por la Junta Directiva de la Bolsa de Valores de El Salvador S.A. de C.V. en sesión número JD-14/2016 de fecha 20 de septiembre de 2016.

Razones Literales

- I) “La inscripción de la emisión en la Bolsa, no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;
- II) “Los valores objeto de esta oferta se encuentran asentados en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia del Sistema Financiero. Su registro no implica certificación sobre la calidad del valor o la solvencia del emisor”;
- III) “Es responsabilidad del inversionista leer la información que contiene este Prospecto”.

Es responsabilidad del inversionista asesorarse sobre el pago de cualquier tipo de impuesto que genere la compra o venta, rendimientos, intereses o cualquier otro ingreso que se obtenga como producto de la inversión.

IX. Información Financiera

Estados Financieros Auditados - Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. (en USD)

Balance General	2013	2014	2015	Jul-16
Efectivo	10,186	147,983	54,095	35,985
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	49,424	49,519	78,538
Vencimiento corriente de cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo	0	0	230,604	253,945
Otras Cuentas por Cobrar	0	51,446	29,317	71,301
Total Cuentas por Cobrar	0	100,870	309,440	403,784
Disponible restringido	219,854	219,854	219,854	219,854
Gastos pagados por anticipado	0	0	0	0
Total Activos Corrientes	230,040	468,707	583,389	659,624
Propiedad, planta y equipo - Neto	11,927,688	11,932,982	11,597,629	12,714,737
Prestamos por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo	0	3,595,000	4,000,000	4,000,000
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo menos vencimiento corriente			574,439	401,096
Costos amortizables por titularización	355,416	333,096	243,942	297,217
Total Activos No Corrientes	12,283,104	15,861,078	16,416,010	17,413,050
Total Activos	12,513,144	16,329,785	16,999,399	18,072,674
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo	684,436	732,239	783,189	815,235
Vencimiento corriente de préstamo bancario a largo plazo	0	54,748	58,048	60,657
Vencimiento corriente de cuentas por pagar a largo plazo	0	0	235,814	572,807
Total de porción corriente prestamos a largo plazo	684,436	786,987	1,077,051	1,448,698
Proveedores y otras cuentas por pagar	0	76,127	83,829	85,638
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	56,091	91,733	54,698	75,000
Impuestos por pagar	0	12,370	34,503	65,161
Total Pasivos Corrientes	740,527	967,217	1,250,081	1,674,498
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	8,615,564	7,883,325	7,100,083	6,616,928
Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente	0	258,163	200,672	164,407
Cuentas por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente	0	0	569,229	1,446,175
Total de prestamos y otras obligaciones a largo plazo	8,615,564	8,141,488	7,869,984	8,227,510
Pasivo por impuesto diferido	266,486	341,978	428,300	428,300
Total Pasivos No Corrientes	8,882,050	8,483,466	8,298,284	8,655,810
Total Pasivos	9,622,577	9,450,683	9,548,365	10,330,308
Capital social	2,269,000	2,301,697	2,301,697	2,301,697
Instrumento financiero de patrimonio	0	3,675,000	4,000,000	4,000,000
Reserva legal	0	27,820	59,975	59,975
Superávit por revaluación	621,801	600,496	579,191	579,191
Resultados acumulados	(234)	274,089	510,171	801,502
Total Patrimonio	2,890,567	6,879,102	7,451,034	7,742,365
Total Pasivo y Patrimonio	12,513,144	16,329,785	16,999,399	18,072,673

Estado de Resultados	2013	2014	2015	Jul-16
Ingresos por Arrendamiento	0	1,611,163	1,701,759	1,468,246
Costos	0	(1,229,279)	(1,283,549)	(1,102,099)
Utilidad Bruta	0	381,884	418,210	366,147
Gastos Administrativos	0	(765)	(7,104)	(4,162)
Utilidad de Operación	0	381,119	411,106	361,985
Gastos Financieros Netos (otros préstamos)	(234)	(3,755)	(229)	(2,142)
Otros Ingresos (Gastos)	0	20,058	48,484	(3,350)
Utilidad antes de Impuestos	(234)	397,422	459,361	356,493
<i>Impuesto sobre la renta corriente</i>	<i>0</i>	<i>(41,092)</i>	<i>(73,107)</i>	<i>(65,161)</i>
<i>Impuesto sobre la renta diferido</i>	<i>0</i>	<i>(75,492)</i>	<i>(86,322)</i>	
Impuesto sobre la Renta		(116,584)	(159,429)	(65,161)
Utilidad Neta	(234)	280,838	299,932	291,332

Flujo de Efectivo	2013	2014	2015	Jul-16
Utilidad neta	(234)	280,838	299,932	291,332
Depreciación de propiedad, planta y equipo	0	350,428	410,306	284,516
Amortización de costos por titularización	0	34,851	36,261	24,241
Gasto por impuesto sobre la renta diferido	0	75,492	86,322	0
Sub total	(234)	741,609	832,821	600,089
Cambios netos en activos y pasivos:				
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	(49,424)	(95)	(29,019)
Disminución (aumento) en otras cuentas por cobrar	0	(51,446)	22,129	(41,984)
Aumento en disponible restringido	(219,854)	0	0	0
Disminución (aumento) en costos amortizables por titularización	(126,574)	(12,531)	52,893	(77,516)
Aumento en proveedores y otras cuentas por pagar	23,433	76,127	7,702	1,809
Aumento en impuestos por Pagar	0	12,370	22,133	30,658
Disminución (aumento) en cuentas por pagar a compañías relacionadas	32,658	68,339	(37,035)	20,302
Cambio en Capital de Trabajo	(290,337)	43,435	67,727	(95,750)
Flujo de efectivo neto por actividades de operación	(290,571)	785,044	900,548	504,338
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(11,039,401)	(355,722)	(74,953)	(1,401,624)
Préstamos otorgados a compañías relacionadas	0	(3,595,000)	(405,000)	
Amortización préstamo otorgado a compañía relacionada				150,002
Flujo de efectivo neto por actividades de inversión	(11,039,401)	(3,950,722)	(479,953)	(1,251,622)
Aporte de Capital Social	2,267,000	0	0	0
Pasivo financiero por titularización	9,071,158	0	0	0
Pago de pasivo financiero por titularización	0	(684,436)	(732,292)	(451,157)
Pago de préstamo bancario			(54,191)	(33,608)
Préstamo bancario recibido	0	312,911	0	0
Pago de cuentas por pagar a Largo Plazo				(186,468)
Adquisición de deuda por cesión CSI				940,000
Adquisición de deuda con ASTUM				460,407
Adquisición de deuda subordinada convertible	0	3,675,000	325,000	0
Dividendos pagados			(53,000)	0
Flujo de efectivo neto por actividades de financiamiento	11,338,158	3,303,475	(514,483)	729,174
(Disminución) aumento neto en el efectivo	8,186	137,797	(93,888)	(18,109)
Efectivo al inicio del periodo	2,000	10,186	147,983	54,095
Efectivo al final del periodo	10,186	147,983	54,095	35,986

Dictamen del auditor y notas en Anexo.

Razones Financieras Comparativas

Razones Financieras	2013	2014	2015	Jul-16
LIQUIDEZ				
Activo Corriente/Pasivo Corriente	0.31	0.48	0.47	0.39
ENDEUDAMIENTO (VECES)				
Pasivo Total/Patrimonio	3.33	1.37	1.28	1.33
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL PATRIMONIO				
Utilidad del Ejercicio/Patrimonio del Ejercicio	-0.01%	5.75%	4.19%	3.83%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO				
Utilidad del Ejercicio/Activo Total	0.00%	1.72%	1.76%	1.61%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL				
(Utilidad o Pérdida Neta/Capital Social) del período	-0.01%	12.20%	13.03%	12.66%
Utilidad o Pérdida Acumulada/Capital Social	-0.01%	11.91%	22.16%	34.82%
VALOR NOMINAL DE ACCIONES (\$)	100	100	100	100
VALOR CONTABLE DE ACCIONES (\$)	125.58	139.21	149.93	162.59

LIQUIDEZ

Mide la capacidad que tiene la empresa para responder a sus obligaciones a corto plazo. Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. (en adelante "IMSA") se ha mantenido dentro del mismo rango en su capacidad para responder a sus obligaciones de corto plazo, desde que inició plenamente sus operaciones en el 2014.

ENDEUDAMIENTO

Muestra la proporción de obligaciones con terceros, respecto al patrimonio de la empresa, o participación de los accionistas. El endeudamiento de IMSA ha ido bajando con el tiempo ya que el patrimonio ha incrementado, debido al crecimiento en las utilidades retenidas, a un ritmo más acelerado que los pasivos.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL PATRIMONIO

Representa el rendimiento de los accionistas sobre el patrimonio y se establece dividiendo las utilidades netas del periodo entre el patrimonio. El dato presentado a julio 2016 se calcula usando la utilidad a esa fecha (únicamente 7 meses del año), por lo que si se anualizara, el indicador de rentabilidad del patrimonio para el 2016 fuera 6.57%. Este dato muestra un incremento en comparación a años anteriores lo cual significa una mayor rentabilidad sobre el patrimonio dado el crecimiento en la utilidad neta.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO

Representa el rendimiento de los accionistas sobre los activos totales de la empresa, como resultado de dividir la utilidad neta entre los activos. El dato presentado a julio 2016 es el dato usando la utilidad a esa fecha (únicamente 7 meses del año), por lo que si se anualizara, el indicador de rentabilidad del activo para el 2016 fuera 2.76%. Este dato muestra un incremento en comparación a años anteriores lo cual significa una mayor rentabilidad sobre los activos dado el crecimiento en la utilidad neta.

RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL

(Utilidad o Pérdida Neta/Capital Social) del período.

Representa el rendimiento de los accionistas en un período determinado sobre el capital neto invertido, y se obtiene dividiendo la utilidad entre el capital social. El dato presentado a julio 2016 es el dato usando la utilidad a esa fecha (únicamente 7 meses del año), por lo que si se anualizara, el indicador de rentabilidad del capital social del periodo para el 2016 fuera 21.70%. Este dato muestra un incremento en comparación a años anteriores lo cual significa una mayor rentabilidad sobre el capital invertido dado el crecimiento en la utilidad neta.

Utilidad o Pérdida Acumulada/Capital Social.

Indica a la fecha el rendimiento que tienen los accionistas sobre la inversión realizada y los beneficios pendientes de ser distribuidos. Se obtiene dividiendo la utilidad o pérdida acumulada entre el capital social. Se observa que ha incrementado en relación a los periodos anteriores debido al crecimiento de los resultados acumulados de IMSA.

X. Clasificación de Riesgo

Esta emisión cuenta con las siguientes clasificaciones de riesgo:

1. Clasificación de riesgo otorgada por Pacific Credit Rating S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo. La clasificación de riesgo otorgada inicialmente por Pacific Credit Rating S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo es "A" para todos los tramos que emita según sesión de su Consejo de Clasificación de Riesgo y con información financiera auditada al 31 de diciembre de 2015, obligándose el emisor a mantener la emisión clasificada durante todo el período de su vigencia y actualizarla semestralmente, conforme a la resolución de la Superintendencia del Sistema Financiero dictada al efecto. La Clasificadora de Riesgo ha sido contratada por un plazo inicial de un año.

La clasificación de riesgo "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 esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

XI. Factores de Riesgo

Los factores de riesgo asociados a los derechos del Contrato de Arrendamiento por Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. se presentan a continuación:

1. Riesgos de la Emisión

Riesgo de Liquidez. Es el riesgo que un inversionista no pueda obtener liquidez financiera mediante la venta de los certificados de inversión en el mercado secundario local o mediante la realización de operaciones de reporto a nivel local.

A pesar de que el riesgo en mercado secundario existe, y que los certificados de inversión se reconocen como un producto financiero de reciente incursión en el mercado de valores salvadoreño, la experiencia en el mercado demuestra que se trata de valores potencialmente líquidos, por lo que el inversionista puede realizar operaciones de venta o reportos con facilidad.

Riesgo de Mercado. Es el riesgo de posibles pérdidas en que podrían incurrir los inversionistas debido a cambios en los precios de los certificados de inversión por variaciones en las tasas de interés del mercado y otras variables exógenas.

Riesgo de Tasa de Interés. Es el riesgo de cambio en las tasas de interés en el mercado para instrumentos de similar plazo y riesgo que puedan ser más competitivas que la tasa fija de la presente emisión certificados de inversión.

Riesgo de incumplimiento de obligaciones. Es el riesgo que el emisor incumpla las obligaciones de hacer y no hacer que respaldan los certificados de inversión. En caso de incumplimiento, cada tenedor de los certificados de inversión tendrá derecho a que pueda exigir la petición de cumplimiento de lo establecido so pena de iniciar las acciones ordinarias o ejecutivas contenidas en el Código Procesal Civil y Mercantil.

2. Riesgos del Emisor

Riesgo de Mora. Riesgo asociado a una posible disminución en el pago de los servicios que presta Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde a una disminución en los ingresos de la sociedad.

Al considerar esta emisión, Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. ha tomado en cuenta sus obligaciones existentes y su capacidad de generación de flujos financieros, incluyendo márgenes de seguridad, de forma que pueda hacerle frente a los pagos de los certificados de inversión y otras obligaciones.

Riesgo de dependencia de otra empresa: Es el riesgo asociado a tener que depender de Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. (CARSA) y en sus operaciones y desempeño, ya que Inmobiliaria Centroamericana S.A. de C.V. (IMSA) no posee operaciones diferentes a las del arrendamiento de propiedad, planta y equipo que fueron adquiridos y posteriormente arrendados por CARSA.

Este riesgo ha sido considerado en los controles rigurosos y políticas de riesgo que CARSA toma en sus operaciones cotidianas. IMSA mitiga su riesgo de dependencia al formar parte del Grupo SigmaQ y estar respaldado por ellos. Un grupo que tiene más de 50 años de experiencia y se posiciona como la principal empresa de empaque en Centroamérica. CARSA ha tenido crecientes utilidades en los últimos 5 años,

cuenta con planes estratégicos que seguir y posee una alta diversificación de ingresos según sus clientes y según sus geografías.

3. Riesgo Legal

Es el riesgo derivado de la suscripción de los contratos utilizados en el proceso de certificación de inversión. En dichos contratos debe plasmarse el marco de actuación que permita hacer frente al incumplimiento de obligaciones por parte del emisor, así como diversos aspectos operativos que permitan un desarrollo normal en la labor de administración de los fondos.

Prácticas y Políticas de Administración de Riesgos del Emisor

1. Riesgo crediticio

La administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

2. Riesgo de tasa de interés

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. tiene activos y pasivos importantes representados principalmente por efectivo, cuentas y préstamos por cobrar, préstamos bancarios, titularización y deuda subordinada, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés. La empresa espera que en el corto plazo las tasas de interés que paga no se incrementen significativamente.

3. Valor razonable de mercado de los instrumentos financieros

Las estimaciones de valor razonable de mercado se efectúan en la fecha de cada balance de situación, basándose en información relevante e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan premios o descuentos que podrían resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún instrumento financiero. La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra elementos inciertos y significativos de juicio, por lo que no pueden ser determinados con precisión. Cambios en los supuestos podrían afectar significativamente las estimaciones. Los métodos y supuestos utilizados por la empresa para establecer el valor razonable de mercado de los instrumentos financieros es el valor en libros de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar y préstamos bancarios a menos de un año, el cual se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

Anexos

Anexo 1: Clasificación de Riesgo

**EMISIÓN DE CERTIFICADO DE INVERSIÓN
INMOBILIARIA MESOAMERICANA S.A. DE C.V.**

Informe con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015		Fecha de Comité: 29 de julio de 2016
Comité Ordinario N° 47/2016		San Salvador, El Salvador
Wilfredo Vásquez/ Analista titular	(503) 2266-9471	wvasquez@ratingspcr.com
Wilfredo Galicia/ Analista Soporte	(503) 2266-9472	wgalica@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Clasificado ¹	Clasificación	Perspectiva
Emisión de Certificados de Inversión (CIIMSA01)	A	Estable

Significado de la Clasificación

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.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo² 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 la misma, 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 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".

Racionalidad

La clasificación se fundamenta por la buena capacidad de pago del emisor, debido al aumento en el nivel de ingresos de Cartonera Centroamericana (CARSA), principal fuente de ingresos de Inmobiliaria Mesoamericana (IMSA), los cuales son suficientes para cumplir con las obligaciones financieras. Adicionalmente, los tramos se encuentran respaldados por resguardos legales que ayudan a minimizar los riesgos de impago. Ambas entidades pertenecen al Grupo Sigma Q.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Incremento en los Ingresos de CARSA.** Como fuente primaria de los ingresos de Inmobiliaria Centroamericana, CARSA muestra una capacidad adecuada para cumplir con sus obligaciones. Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos totales de CARSA alcanzaron los US\$37.2 millones, un incremento de 13.2% (US\$ 4.3 millones) respecto a diciembre de 2015, como resultado de nuevos

¹ Metodología de clasificación de riesgo de bonos.

² Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 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.

clientes en la región. Lo anterior permitió un mejor desempeño en el margen bruto, resultando a la fecha de análisis en 18.41% frente a 18.19% al mismo período del año anterior.

- **Adecuados ratios de cobertura de deuda por Inmobiliaria Centroamericana.** Las proyecciones indican un comportamiento adecuado de los ratios de cobertura durante la vigencia de la Emisión, la relación entre la EBITDA y los Gastos Financieros mantiene un promedio de 8.5 veces, los Pasivos Ajustados sobre el Patrimonio muestran un promedio de 1.6 veces y sobre la EBITDA de 5.8 veces.
- **Resguardos legales.** IMSA se obliga a no vender, pignorar, dar en garantía o caución, y/o transferir bajo ningún título o modo, ni constituir derecho real o personal alguno, a favor de terceros, sobre los préstamos prendarios, relacionados a la emisión. En caso que la sociedad CARSA realice el prepago o pago anticipado de los créditos, el pago será utilizado y destinado única y exclusivamente para el pago de las obligaciones derivadas de los certificados de inversión de la presente emisión. IMSA es la empresa inmobiliaria y arrendadora del Grupo Sigma Q y poseedora de activos industriales con los contratos de arrendamientos a largo plazo con CARSA,
- **Miembros del Grupo Sigma Q.** Cartonera Centroamericana e Inmobiliaria Mesoamericana forman parte del Grupo Sigma Q quien cuenta con más de 50 años de experiencia y se posiciona como la principal empresa de empaque en Centroamérica.

Resumen de la Emisión

Cuadro 1: Datos básicos de la Emisión	
Nombre del emisor	: Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V.
Denominación	: CIIMSA01
Clase de Valor	: Certificados de Inversión representado por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto máximo de la emisión	: De hasta cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$4,000,000.00) que serán colocados en dos o más diferentes tramos de hasta dos millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$2,000,000.00) cada uno.
Plazo de la emisión	: La emisión tendrá un plazo desde uno hasta nueve años a partir de la fecha de colocación de cada tramo.
Transferencia de los valores	: Los traspasos de los valores representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable en el Registro de Cuenta de Valores que lleva la Central de Depósito de Valores, S.A. DE C.V. (CEDEVAL, S.A. de C.V.) de forma electrónica.
Interés Moratorio	: En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los Tenedores de los valores, además, un interés del 5.00% anual sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora.
Destino de los recursos:	: Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán destinados para la cancelación de préstamos mercantiles de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V.

Fuente: The Network Co./Elaboración: PCR.

Características de los Instrumentos Clasificados

La emisión se compone por Certificados de Inversión, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, a colocar por Inmobiliaria Mesoamericana (IMSA). Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda). La emisión se encuentra dividida en una serie de tramos por la suma de hasta US\$ 4 millones de dólares de los Estados Unidos de América.

Cuadro 2: Detalle de la Emisión	
Monto de la Emisión	US\$4.0 millones de dólares norteamericanos.
Plazo de la emisión	La emisión tendrá un plazo desde uno hasta nueve años a partir de la fecha de colocación de cada tramo.
Tasa de Interés	El emisor pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario. El emisor establecerá la tasa de interés a pagar previo a la colocación de cada tramo.
Periodicidad de Pago de Intereses	Mensual

Fuente: The Network Co./ Elaboración: PCR

El monto de la emisión es por la suma de US\$4.0 millones. El capital se pagará al vencimiento del plazo y los intereses se pagarán mensualmente, a partir de la fecha de colocación a través del procedimiento establecido por la Central de Deposito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL, S.A. DE C.V.).

Características de los Tramos

La emisión de los certificados de inversión, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, contará con dos o más tramos de hasta cuatro millones de dólares de los Estados Unidos de América (\$4,000,000.00).

A opción de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., podrán haber redenciones anticipadas de capital, parciales o totales, a partir del décimo trimestre o en los trimestres sucesivos después de cada tramo de emisión, previo acuerdo de la Junta Directiva de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., en el cual se establecerá el procedimiento respectivo y que oportunamente, con un plazo mínimo de 5 días hábiles, se hará del conocimiento de la Bolsa de Valores y CEDEVAL. La Bolsa de Valores hará del conocimiento del mercado las condiciones de redención anticipada que le hayan sido comunicadas.

Obligaciones del emisor

El emisor hace constar que ha otorgado dos créditos prendarios a favor de la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., según constan en las Escrituras Públicas la primera por la suma de US\$ 2,000,000 para el plazo de siete años, contados a partir de su otorgamiento es decir el día doce de febrero del año dos mil catorce, al once punto cero por ciento (11%) de interés anual sobre saldos, durante los primeros cinco años del referido crédito y a partir del sexto año con un incremento anual y acumulativo de un punto cinco por ciento sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de catorce por ciento, cuyo destino sería el pago de deudas a favor de terceros, así mismo en el referido instrumento se hace constar que la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., prometió la constitución de prenda sin desplazamiento sobre una maquina Impresora troqueladora, la cual respaldaría las obligaciones contenidas en el referido crédito, y en los demás términos, pactos y condiciones que constan en dicho instrumento;

La segunda Escritura Pública, por la suma de US\$2,000,000 para el plazo de diez años, contados a partir de su otorgamiento es decir el día veintiséis de noviembre del año dos mil catorce, al doce punto cinco por ciento (12.50%) de interés anual sobre saldos, durante los primeros cinco años del referido crédito y a partir del sexto año con un incremento anual y acumulativo de un punto cinco por ciento sobre la tasa inicial establecida, así mismo en el referido instrumento se hace constar que la Sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V., prometió la constitución de prenda sin desplazamiento sobre maquina Impresora troqueladora, la cual respaldaría las obligaciones contenidas en el referido crédito, y en los demás términos, pactos y condiciones que constan en dicho instrumento.

Y una tercera Escritura Pública otorgada a la sociedad Cartonera Centroamericana S.A. de C.V, a favor del emisor, Prenda sin desplazamiento sobre una maquina impresora troqueladora de las siguientes características: Marca: Martín; Modelo: DRO GT; Serie: UN MIL SEISCIENTOS VIENTIOCHO; Origen: Francia; Año: DOS MIL ONCE; Impresión a tres colores; Formato máximo UN MIL SEISCIENTOS mms por DOS MIL OCHOCIENTOS mms; Producción nominal: once mil pliegos/hora, prenda que garantiza hasta la cantidad de tres millones seiscientos mil Dólares de los Estados Unidos de América, garantizando los dos créditos antes relacionados en una proporción del cincuenta por ciento para cada uno. Garantía debidamente inscrita en el Registro de Comercio el día nueve de enero del año dos mil quince, al Número CINCO del Libro DOS MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y NUEVE del Registro de Prendas.

Obligaciones de No Hacer

El emisor se obliga a no vender, pignorar, dar en garantía o caución, y/o transferir bajo ningún título o modo, ni constituir derecho real o personal alguno, a favor de terceros, sobre los préstamos prendarios relacionados a los párrafos anteriores, así como sobre los flujos económicos derivados de los mismos. Dicha obligación estará sujeta al plazo de las emisiones.

Obligaciones Hacer

El emisor se obliga y se compromete a utilizar y destinar única y exclusivamente, los flujos económicos derivados de los préstamos prendarios detallados anteriormente, para el pago de las obligaciones derivadas de los certificados de inversión de la presente emisión. En el caso que la sociedad CARSA, realice el prepago o pago anticipado de los créditos anteriormente indicados, el pago recibido por el emisor, será utilizado y destinado única y exclusivamente para el pago de las obligaciones derivadas de los certificados de inversión de la presente emisión, el cual tiene prohibido un destino diferente al mismo. Este caso en particular, también se someterá al plazo estipulado para las emisiones.

En caso de incumplimiento de las obligaciones y en especial de las obligaciones de hacer y no hacer descritas en el prospecto de la emisión, el plazo y sus correspondientes tramos, caducará, lo que dará derecho a cada tenedor de los certificados de inversión a que pueda exigir la petición de cumplimiento sin pena de iniciar las acciones ordinarias o ejecutivas contenidas en el Código Procesal Civil y Mercantil, todo ello dependiendo del tipo de incumplimiento. Podrá iniciarse un proceso Común Declarativo de Incumplimiento de Contrato, solicitando la terminación del mismo y pidiendo la Indemnización por daños y perjuicios que este incumplimiento ocasionare a cada uno de los tenedores de los certificados de inversión; dejando abierta la posibilidad de entablar de forma simultanea la solicitud de Medidas Cautelares, con el fin de solicitar de manera preventiva cualquiera de las medidas establecidas en el artículo cuatrocientos treinta y seis del Código Procesal Civil y Mercantil a efectos de salvaguardar los derechos de los tenedores de los certificados de inversión derivados de la presente emisión. De incumplida la obligación de hacer, para efectos de reclamar las pretensiones judiciales pertinentes, en el caso de existir insolvencia de pago, quiebra u otra situación que conlleve a la mora en el pago de capital e intereses, los titulares de los referidos certificados de inversión, de conformidad con los artículos cuarenta y cinco y siguientes de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta tendrán el derecho de solicitar al emisor, por medio de una Casa de Corredores de Bolsa, a fin de que ésta solicite a su vez a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), la expedición de certificados de anotaciones en cuenta, que tendrán como efecto legal la materialización de los valores a que se refieran o en su defecto solicitar a la Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL), certificación o constancia en que se determine la titularidad de las anotaciones correspondientes y así determinar al titular de los certificados de inversión producto de la presente emisión.

Todo lo anterior, para seguir el proceso ejecutivo regulado en los artículos cuatrocientos cincuenta y siete y siguientes del Código Procesal Civil y Mercantil. También se cuantificará el incumplimiento de la obligación de hacer por medio de certificaciones de saldo extendidas por los contadores de cada uno de los tenedores de los certificados de inversión que desearan iniciar las acciones legales correspondientes, debiendo contar con el visto bueno del gerente de cada tenedor de certificado de inversión, que pretenda iniciar el proceso ejecutivo, todo ello según lo establecido en el artículo un mil ciento trece del Código de Comercio, la disposición anterior aplica si el tenedor de los certificados de inversión fuera persona jurídica, ya que para el caso de las personas naturales no es necesario presentar las certificaciones de saldo para promover la acción ejecutiva que se menciona.

Destino de los Fondos

Los fondos que se obtengan por la negociación de la presente emisión serán destinados para la cancelación de préstamos mercantiles de Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. con la sociedad The Network Company Enterprises Inc.

Análisis del Originador

Reseña

Inmobiliaria Mesoamericana

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., forma parte del Grupo Sigma Q, con más de 50 años de experiencia posicionándose como la principal empresa de empaque en Centroamérica. Inmobiliaria es una sociedad salvadoreña que fue constituida en febrero de 2012. Como parte de su finalidad social, Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. se encuentra habilitada para adquirir inmuebles y maquinaria y posteriormente darlos en arrendamiento. Es la empresa inmobiliaria y arrendadora del Grupo Sigma Q y poseedora de activos industriales con un valor de mercado superior a las \$12 millones y contratos de arrendamientos a largo plazo con Cartonera Centroamericana S.A. de S.V.

La Actividad Económica es: actividad Inmobiliaria, de bienes raíces, de terrenos, de inmuebles, de casas, de fincas, industrias, granjas y otros, para su compra, venta, arrendamiento, leasing. Comprar, vender, dar en arrendamiento toda clase de bienes muebles, equipos, etc.

A continuación se presenta la estructura accionaria de la sociedad:

Cuadro 3: Nómina de Accionistas		
Nombre	Número de Acciones	Participación Accionaria
Casa de OroQ, S.A.	22,689	99.99%
Ing. José Roberto Rivera Samayoa	1	0.04%
Total Acciones Suscritas y Pagadas	22,690	100%

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Directores y Plana Gerencial

La sociedad es administrada por la Junta Directiva³ conformada por los siguientes miembros:

Cuadro 4: Junta Directiva	
Cargo	Nombre
Presidente	Ing. José Roberto Rivera Samayoa
Vice-presidente	Lic. Guillermo Antonio Trigueros Jovel
Secretario	Lic. Oscar Armando Calderón Arteaga
Director Suplente	Lic. Gustavo Gutiérrez Lorenzana

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Inmobiliaria Mesoamericana cuenta con el siguiente personal ejecutivo:

Cuadro 5: Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Gerente General	Armando José Torres Gómez
Tesorero	Lic. Guillermo Antonio Trigueros Jovel
Administración Financiera y Negocios	Valerie María Herrera Madrid

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

En opinión de PCR, la Compañía cuenta con una Junta Directiva y plana gerencial con experiencia en el sector.

³Credencial de Junta Directiva inscrita en el Registro de Comercio al No. 54 del Libro 2913 del Registro de Sociedades del folio 238 al folio 240, de fecha 24 de abril de 2012, para un período que vence el 28 de febrero de 2019.

Compañía Relacionada: Cartonera Centroamericana

Cartonera Centroamericana (CARSA) fue fundada en Guatemala en 1953 y trasladada a El Salvador en 1959. Con más de 50 años de experiencia, CARSA se posiciona como uno de los proveedores más importantes de empaques de material corrugado en el país y la región Centroamericana. Al igual que Inmobiliaria Mesoamericana, CARSA es parte del grupo internacional Sigma Q, que se caracteriza por su excelente infraestructura y maquinaria de calidad mundial y personal con décadas de trayectoria en la industria y dentro del grupo Sigma Q.

A continuación se presenta la estructura accionaria de la sociedad:

Cuadro 6: Nómina de Accionistas		
Nombre	Número de Acciones	Participación Accionaria
Latin American Kraft Inv.	449,880	74.9%
Cajas y Empaque de Guatemala, S.A.	150,000	25.0%
Corporación Sarman, S.A.	120	0.1%
Total Acciones Suscritas y Pagadas	600,000	100%

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Directores y Plana Gerencial

La sociedad es administrada por la Junta Directiva, conformada por los siguientes miembros quienes cuentan con una amplia experiencia en el giro del negocio:

Cuadro 7: Junta Directiva	
Cargo	Nombre
Presidente	Ing. José Roberto Rivera Samayoa
Vice-Presidente	Licda. Carmen Aida Hernández de Meardi
Secretario	Lic. Oscar Armando Calderón Arteaga
Director Suplente	Dr. Rene Francisco Rodríguez Meza
Director Suplente	Tessa Yarhi Ancalmo
Director Suplente	Lic. Gustavo Gutiérrez Lorenzana

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

En opinión de PCR, la Compañía cuenta con una plana gerencial con experiencia en el sector, la cual se detalla a continuación:

Cuadro 8: Plana Gerencial	
Cargo	Nombre
Gerente CARSA	Mauricio Tapias
Gerente Comercial	Ashley de Zablah
Gerente Técnico	Rafael Rodríguez
Gerente de Producción	Diana Gómez
Líder de Finanzas	Francisco Hernández

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

En relación a la Gestión Integral de Riesgos, el cumplimiento de las políticas y procedimientos de acuerdo a PCR es aceptable, a continuación se detallan los principales riesgos identificados:

Gestión integral de riesgo

La compañía posee una gestión integral de riesgo mediante políticas y criterios que son aplicadas a todo el Grupo Sigma Q para mitigar los riesgos globales por medio de: Comité de auditoría, Comité estratégico, Comité de compensación, Código de conducta, Manual de practica corporativa, Manual de políticas

corporativas, Normas y procedimiento corporativos, Políticas corporativas de seguridad en tecnología de información y comunicaciones, Flujogramas de procesos, normas y procedimientos SAP, y áreas específicas como riesgos de crédito, tipo de cambio e interés y riesgo tecnológico:

Riesgo crediticio

La administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

Riesgo de tasa de interés

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. tiene activos y pasivos importantes representados principalmente por efectivo, cuentas y préstamos por cobrar, préstamos bancarios, titularización y deuda subordinada, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés. La empresa espera que en el corto plazo las tasas de interés que paga no se incrementen significativamente.

Riesgo tecnológico

La Compañía cuenta con sistemas automatizados que le permiten monitorear en tiempo real los procesos de producción críticos (PLANTNODES Y CTI) manteniendo un constante control de la calidad del cartón producido con pruebas computarizadas, además de poner en práctica la metodología de las 5S's.

Riesgos de la emisión

Riesgo de liquidez

Es el riesgo que un inversionista no pueda obtener liquidez financiera mediante la venta de los certificados de inversión en el mercado secundario local o mediante la realización de operaciones de reporto a nivel local. A pesar de que el riesgo en mercado secundario existe, y que los certificados de inversión se reconocen como un producto financiero de reciente incursión en el mercado de valores salvadoreño, la experiencia en el mercado demuestra que se trata de valores potencialmente líquidos, por lo que el inversionista puede realizar operaciones de venta o reportos con facilidad.

Riesgo de mercado

Es el riesgo de posibles pérdidas en que podrían incurrir los inversionistas debido a cambios en los precios de los certificados de inversión por variaciones en las tasas de interés del mercado y otras variables exógenas.

Riesgo de tasa de interés

Es el riesgo de cambio en las tasas de interés en el mercado para instrumentos de similar plazo y riesgo que puedan ser más competitivas que la tasa fija de la presente emisión certificados de inversión.

Riesgos del emisor

Riesgo de mora

Riesgo asociado a una posible disminución en el pago de los servicios que presta Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V., este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde a una disminución en los ingresos de la sociedad. Este riesgo ha sido considerado en la elaboración del modelo financiero y a la hora de proyectar los flujos financieros del emisor, incorporando márgenes de seguridad, considerando las fechas de realización de las transferencias, así como el cumplimiento de los resguardos financieros establecidos en Fondo de Titularización Ricorp Titularizadora Inmobiliaria Mesoamericana 01 (VTRTIME01), colocado el 20 de Diciembre de 2013.

Riesgo de dependencia de otra empresa

Es el riesgo asociado a tener que depender de Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. (CARSA) y en sus operaciones y desempeño, ya que Inmobiliaria Centroamericana S.A. de C.V. (IMSA) no posee operaciones diferentes a las del arrendamiento de propiedad, planta y equipo que fueron adquiridos y posteriormente arrendados por CARSA.

Este riesgo ha sido considerado en los controles rigurosos y políticas de riesgo que CARSA toma en sus operaciones cotidianas. IMSA mitiga su riesgo de dependencia al formar parte del Grupo SigmaQ y estar respaldado por ellos. Un grupo que tiene más de 50 años de experiencia y se posiciona como la principal empresa de empaque en Centroamérica. CARSA ha tenido crecientes utilidades en los últimos 5 años, cuenta

con planes estratégicos que seguir y posee una alta diversificación de ingresos según sus clientes y según sus geografías.

Riesgo legal

Es el riesgo derivado de la suscripción de los contratos utilizados en el proceso de certificación de inversión (contrato de emisión de certificados de inversión, cesión a título oneroso de derechos, convenio de administración de cuentas bancarias, entre otros). En dichos contratos debe plasmarse el marco de actuación que permita hacer frente al incumplimiento de obligaciones por parte del emisor, así como diversos aspectos operativos que permitan un desarrollo normal en la labor de administración de los fondos (transferencia irrevocable de derechos sobre el contrato de arrendamiento, proceso operativo de transferencias entre cuentas bancarias, órdenes irrevocables de transferencia, entre otros).

Prácticas y Políticas de Administración de Riesgos del Emisor

Riesgo crediticio

La administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

Riesgo de tasa de interés

Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. tiene activos y pasivos importantes representados principalmente por efectivo, cuentas y préstamos por cobrar, préstamos bancarios, titularización y deuda subordinada, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés. La empresa espera que en el corto plazo las tasas de interés que paga no se incrementen significativamente.

Valor razonable de mercado de los instrumentos financieros

Las estimaciones de valor razonable de mercado se efectúan en la fecha de cada balance de situación, basándose en información relevante e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan premios o descuentos que podrían resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún instrumento financiero. La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra elementos inciertos y significativos de juicio, por lo que no pueden ser determinados con precisión. Cambios en los supuestos podrían afectar significativamente las estimaciones. Los métodos y supuestos utilizados por la empresa para establecer el valor razonable de mercado de los instrumentos financieros es el valor en libros de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar y préstamos bancarios a menos de un año, el cual se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

Estrategia

Inmobiliaria Mesoamericana, de acuerdo a su rubro, está facultada para realizar las siguientes actividades económicas: Actividad Inmobiliaria, de bienes raíces, de terrenos, de inmuebles, de casas, de fincas, industrias, granjas y otros, para su compra, venta, arrendamiento, leasing. Comprar, vender, dar en arrendamiento toda clase de bienes muebles, equipos, etc.

De tal forma, y de acuerdo al destino de los fondos establecidos en esta emisión, Inmobiliaria Mesoamericana adquirió activos (inmueble y maquinaria) que son utilizados por Cartonera Centroamericana (CARSA) en su proceso de producción y suscribió un contrato de arrendamiento a largo plazo con CARSA por el uso de estos activos. El contrato de arrendamiento cuenta con el respaldo del 20% de los ingresos totales de CARSA, representado por un número predeterminado de cuentas específicas de clientes de CARSA de excelente historial.

Compañía Relacionada: Cartonera Centroamericana

Como se ve en el apartado previo, la seguridad económica de Inmobiliaria Mesoamericana depende del desempeño económico de Cartonera Centroamericana. CARSA es una compañía dedicada a la producción de cajas y productos de cartón y papel, que cuenta con una plaza industrial de 15,000 metros cuadrados. A la fecha de análisis, las líneas de producto y segmentos que atiende son los siguientes:

Líneas de producto:

- Cajas de corrugado y micro corrugado,
- Exhibidores,
- Productos Promocionales, y
- Cartón Chip y Cara Blanca

Cartonera Centroamericana atiende una gran variedad de segmentos el cual permite diversificar su riesgo de concentración en industrias específicas. Entre otras, estas incluyen:

- Alimentos,
- Bebidas,
- Agroindustria,
- Cuidado personal,
- Industria,
- Maquila,
- Confección,
- Comercio, etc.

Hechos de Importancia

- Durante el 2015, CARSA entró al mercado de cajas para exportación de piñas en Costa Rica. El mercado de exportación de piñas de Costa Rica es de \$350MM y por primera vez CARSA está vendiendo cajas para este mercado. La venta del 2015 a este sector estuvo alrededor de \$4 millones.
- Al 31 de diciembre de 2014, Inmobiliaria Mesoamericana suscribió convenios de préstamo y de conversión de obligaciones financieras al término del plazo con la sociedad The Network Company Enterprises Inc., registrado como instrumentos financieros de patrimonio por un monto de US\$ 4.0 millones. Según nota de auditor, Los instrumentos financieros poseen un acuerdo de conversión obligatoria de deuda por acciones comunes de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., cuyo derecho se ejercerá siempre y cuando se den cualquiera de las condiciones contractuales.
- Según nota de auditor, Inmobiliaria Mesoamericana con fecha 26 de marzo de 2014 autorizó la emisión de los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2013. Lo cual refleja la composición de los cuentas producto de la titularización.
- El 4 de diciembre de 2013, Inmobiliaria Mesoamericana, a través de Ricorp Titularizadora, lanza al mercado su emisión de Valores de Titularización, FTRTIME 01, por un total de US\$9.3 millones. La cual representa la primera titularización en el mercado que tiene como activo los flujos provenientes de los cánones mensuales del contrato de arrendamiento operativo y sus derechos accesorios.

Entorno Económico

Producto Interno Bruto (PIB)

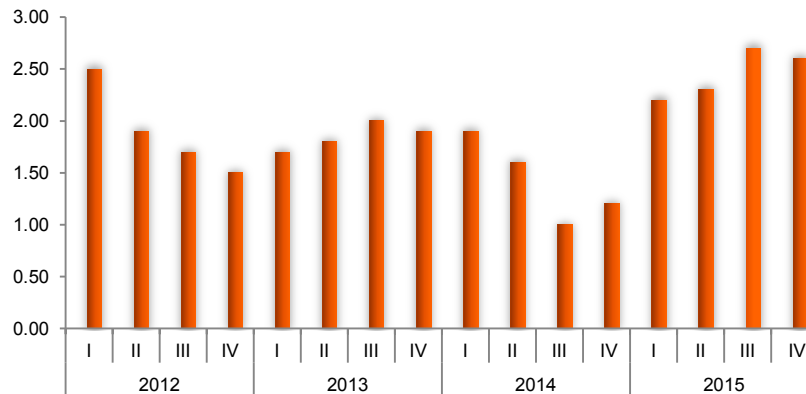
En el cuarto trimestre del 2015, el PIB a precios constantes de El Salvador mantuvo similares condiciones respecto al período anterior, resultando en un crecimiento de 2.5% y superior a lo mostrado al mismo período del año anterior (1.02%). De acuerdo a las perspectivas de crecimiento del Banco Central de Reserva⁴ (BCR), el valor esperado del crecimiento del PIB es 2.6% al cierre de 2016; no obstante, el Fondo Monetario Internacional⁵ (FMI) mostró una proyección de crecimiento del PIB salvadoreño de 2.5% al cierre 2016.

En términos corrientes, el PIB Salvadoreño pasó de US\$ 9,763.5 millones en diciembre de 2014 a US\$ 10,003.2 millones a diciembre de 2015. El dinamismo en la economía salvadoreña fue impulsado en gran medida por: a) Reducción en el déficit de la balanza comercial, debido a las variaciones interanuales del +4% en exportaciones y en importaciones (dado la tendencia a la baja en el precio del petróleo); b) Incremento de las remesas.

⁴ Ídem 1.

⁵ FMI, Perspectivas de la economía mundial, octubre 2015.

Gráfico 1
Variaciones Anuales a diciembre de 2015 (%)



Fuente: BCR / Elaboración: PCR

Los segmentos de mercado que atiende CARSA se encuentran la industria, comercio, maquila, agrícola y mercado alimenticio. Los sectores que mostraron un mejor desempeño dentro de los rubros del PIB correspondió al Comercio, Restaurantes y Hoteles que presentó una variación de 2.8%, de igual forma la Industria Manufacturera que mostró una variación de 3.4% para el cuarto trimestre del año 2015. Por su parte, el sector Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca presentó un menor desempeño por 0.8% al cierre del 2015 frente a 1.3% a diciembre de 2014.

Cuadro 9: PIB Anual a precios constantes de 1990. Porcentajes de variación anual				
CONCEPTOS	2012	2013	2014	2015
1 Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	3.5%	-0.4%	1.3%	0.8%
2 Industria Manufacturera y Minas	1.3%	3.1%	1.5%	3.4%
3 Electricidad Gas y Agua	0.8%	1.1%	2.2%	0.3%
4 Construcción	0.3%	0.0%	-10.7%	1.4%
5 Comercio, Restaurantes y Hoteles	2.6%	1.5%	2.4%	2.8%
6 Transporte, Almacenaje y Comunicaciones	1.6%	1.8%	0.8%	3.3%
7 Establecimientos Financieros y Seguros	-2.8%	4.5%	3.4%	1.0%
8 Bienes Inmuebles y Servicios Prestados a las Empresas	2.8%	3.3%	3.5%	3.7%
9 Alquileres de Vivienda	0.5%	0.8%	0.9%	0.9%
10 Servicios Comunales, Sociales, Personales y Domésticos	2.3%	3.0%	3.7%	2.3%
11 Servicios del Gobierno	2.6%	3.3%	1.8%	1.5%
12 Menos: Servicios Bancarios Imputados	-0.9%	3.5%	2.5%	0.7%
13 Más: Otros Elementos del PIB	1.9%	1.8%	1.4%	2.5%
14 Producto Interno Bruto Anual	1.9%	1.8%	1.4%	2.5%

Fuente: Banco central de Reserva / Elaborado: PCR

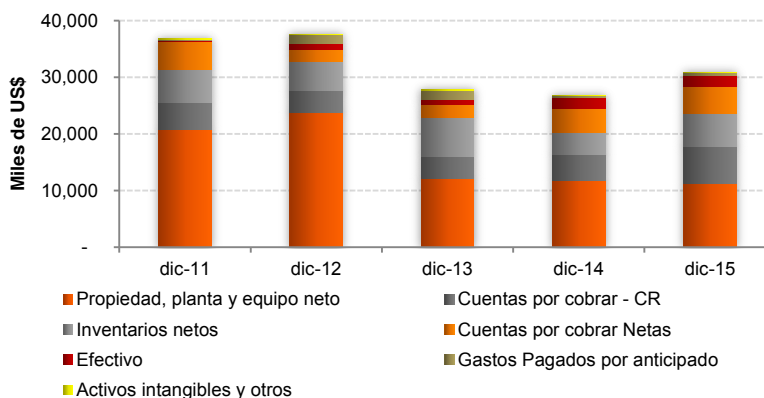
Análisis Financiero

El análisis financiero se ha realizado sobre la base de los Estados Financieros Auditados de los últimos cinco cierres de año de Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. (de 2011 a 2015), dicha Compañía es la principal fuente de ingreso y cuya capacidad de pago respalda la fortaleza del emisor.

Análisis del Balance General

Los activos de Cartonera Centroamericana a diciembre 2013 presentó una contracción interanual en el nivel de activos en 26.12% debido a la titularización del activos fijos llevada a cabo durante dicho período. A diciembre de 2015, los activos mostraron un crecimiento interanual en 15.29% luego de presentar variaciones positivas en los principales componentes del activo, en término de estructura, las cuentas por cobrar a empresas relacionadas pasan de 17.02% frente a 21.47% respecto al total de activos, seguido por los inventarios con el 18.93% frente a 14.95% a diciembre de 2014. Sin embargo, al cierre del cuarto trimestre de 2015, la propiedad, planta y equipo netos continúan representando el principal componente de los activos por 36.27%.

Gráfico 2
Activos Totales



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Cuadro 10: Estructura de Activos (Miles US\$)					
Componente	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Efectivo	263	1,138	820	2,008	2,070
Cuentas por cobrar Netas	4,969	2,144	2,343	4,100	4,625
Cuentas por cobrar - CR	4,914	3,818	3,958	4,562	6,635
Inventarios netos	5,736	5,182	6,887	4,007	5,848
Gastos Pagados por anticipado	129	1,521	1,595	315	473
Propiedad, planta y equipo neto	20,708	23,769	12,039	11,734	11,207
Activos intangibles y otros	2	2	119	74	40
Total de Activos	36,722	37,574	27,760	26,800	30,898

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

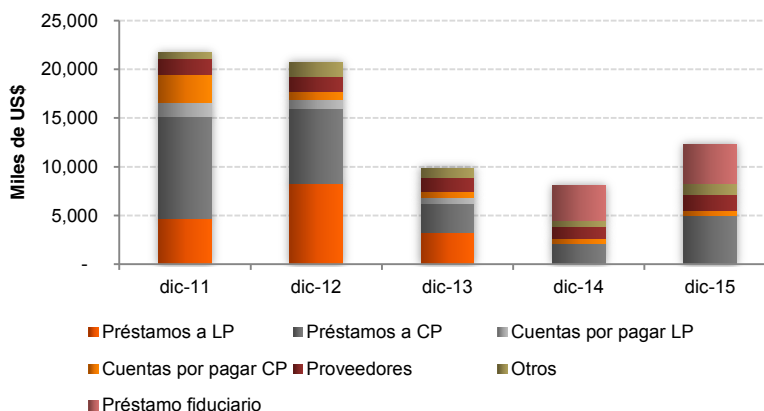
Estructura de Pasivos y Patrimonio

Cartonera Centroamericana tiene pasivos por un total de US\$12.25 millones a la fecha de análisis, mostrando un incremento interanual de 52.08%, o US\$ 4.2 millones, representando los préstamos a corto plazo el 41.01% del total de los pasivos, seguido por orden de participación el préstamo por pagar a largo plazo con Inmobiliaria Mesoamericana con el 32.64% totalizan los US\$ 4.0 millones. En relación a dicho préstamo, corresponde a la obligación fiduciario otorgado por Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. a Cartonera, según contrato con fecha del 10 de mayo de 2014, por un monto de US\$ 4.0 millones y atribuido a dos montos por US\$2.00 cada uno, el primero con vencimiento a 7 años con una tasa de interés de 11.0% el segundo monto con vencimiento a 10 años con una tasa de interés de 11.5%.

En relación a Inmobiliaria Mesoamérica, al 31 de diciembre de 2014, suscribió convenios de préstamo y de conversión de obligaciones financieras al término del plazo con la sociedad The Network Company Enterprises Inc., documentos registrados como instrumentos financieros de patrimonio por un monto de US\$ 3.68 millones. Según nota de auditor, Los instrumentos financieros poseen un acuerdo de conversión obligatoria de deuda por acciones comunes de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., cuyo derecho se

ejercerá siempre y cuando se den cualquiera de las condiciones contractuales planteadas en dichos documentos.

Gráfico 3
Pasivo total



Fuente: Cartонера Centroamericana / Elaboración: PCR

Con lo anterior, Cartонера liquidó la deuda de largo plazo con instituciones financieras y recurrió a fuentes de financiamiento por medio de emisión y préstamo fiduciario.

Componente	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,637	1,563	1,449	1,252	1,644
Cuentas por pagar - CR	1,170	495	316	533	467
Arrendamiento financiero a CP	137	203	28	29	-
Cuentas por pagar a largo plazo	1,763	340	339	-	-
Préstamos bancarios a CP	10,413	7,461	2,942	2,079	5,026
Provisiones	402	337	224	546	1,118
Préstamo fiduciario	-	-	-	3,595	4,000
Arrendamiento financiero a LP	253	80	53	24	-
Cuentas por pagar a largo plazo	1,379	933	633	-	-
Préstamos bancarios a LP	4,404	8,192	3,183	-	-
ISR Diferido	129	1,076	679	-	-
Total Pasivos	21,686	20,681	9,846	8,059	12,256

Fuente: Cartонера Centroamericana / Elaboración: PCR

Con respecto al patrimonio, entre los años 2008 y 2011, el capital social de la compañía se ha mantenido constante en US\$6.9 millones, representado por 600,000 acciones comunes y nominativas. En Junta General Extraordinaria de Accionistas, del 27 de enero de 2012, se acordó aumentar el valor de las acciones a través de la capitalización de utilidades retenidas, lo que llevó al capital social a totalizar US\$7.2 millones.

A diciembre de 2015, mantiene el capital social por US\$7.2 millones y el resto del patrimonio lo componen las utilidades retenidas y la utilidad obtenida por la revaluación de los activos fijos de Cartонера, que en conjunto totalizan US\$ 18.6 millones. Esto muestra una leve disminución interanual de US\$100 mil, resultado de la disminución en 1.9% en las utilidades retenidas, superávit por revaluación al mismo período del año anterior.

Cuadro 12: Estructura de Patrimonio (Miles US\$)					
Componente	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Capital social	6,857	7,200	7,200	7,200	7,200
Reserva Legal	574	676	796	898	996
Utilidades Retenidas Superávit por revaluación	7,605	9,016	9,918	10,644	10,446
Total Patrimonio	15,035	16,892	17,914	18,742	18,642

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

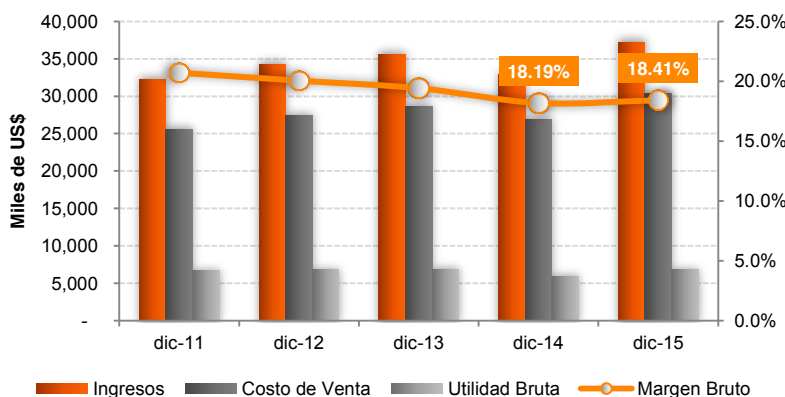
Análisis de Resultados

Al 31 de diciembre de 2015, las ventas totales de Cartonera Centroamericana totalizan US\$37.2 millones, mostrando un aumento interanual de US\$ 4.3 millones, o 13.16% debido al incremento en las ventas a comerciales como a compañías relacionadas que resulta de la obtención de nuevos contratos para la elaboración de láminas y cajas de cartón corrugado por medio de la facturación a nuevos clientes en la región centroamericana que se observa a partir del segundo semestre del 2015. En términos de estructura, los ingresos por ventas nacionales continúan representado mayor participación sobre el total de ingresos con el 42.2% frente a 46.6%, al mismo periodo del año anterior, sin embargo, las exportaciones pasan a representar, al período en estudio el 57.8%, versus 53.4% a diciembre de 2014, como resultado de mayores ventas realizadas en la región Centroamericana, específicamente a clientes ubicados en Costa Rica.

Los costos de ventas, a pesar del incremento en el nivel de ventas participan en 81.59% al total de ingresos, obteniendo un leve decremento en 0.23 punto porcentuales respecto al diciembre de 2014 (81.81%) como resultado de la mejor negociación de los precios con proveedores. De tal manera, la utilidad bruta totalizó US\$ 6.85 millones, obteniendo un margen bruto de 18.41% mayor al margen presentado a diciembre de 2014 por 18.19%.

Gráfico 4

Margen de Venta

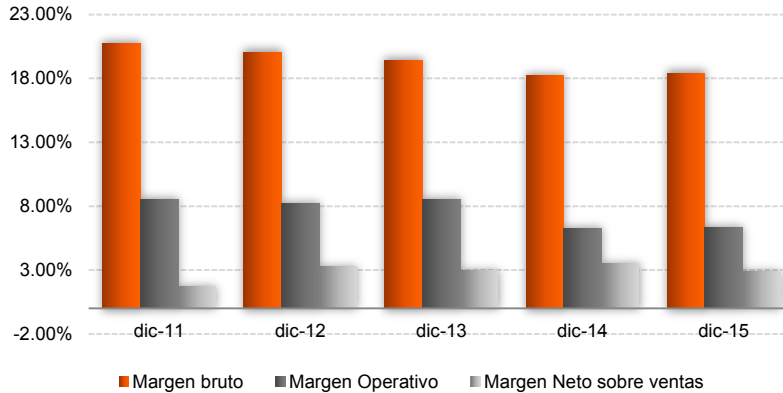


Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Análisis de Rentabilidad y cobertura

Para el cierre del 2015, la compañía obtuvo utilidad neta por US\$ 1.02 millones, representando una disminución interanual en 4.7% respecto a diciembre de 2014, lo anterior resultó en la caída del margen neto pasando de 4.45% a 3.75% al período en estudio; a consecuencia de la mayor participación de los gastos financieros de la Compañía respecto a los ingresos, resultando a diciembre de 2015 en 2.35% frente a 1.86% a la misma fecha de 2014, superior en 0.49 puntos porcentuales.

Gráfico 5
Márgenes de rentabilidad



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

De igual forma, el rendimiento sobre patrimonio al 31 de diciembre de 2015 resultó en 5.7%, menor en 0.43 puntos porcentuales a lo alcanzado al cierre de diciembre de 2014 por 6.13% dado el menor desempeño en el margen neto. En el mismo sentido, se encuentra el rendimiento sobre activos, que se redujo 0.85 puntos porcentuales resultando en 3.44% frente a 4.29% al mismo período del año anterior.

Gráfico 6
Rendimiento sobre activos

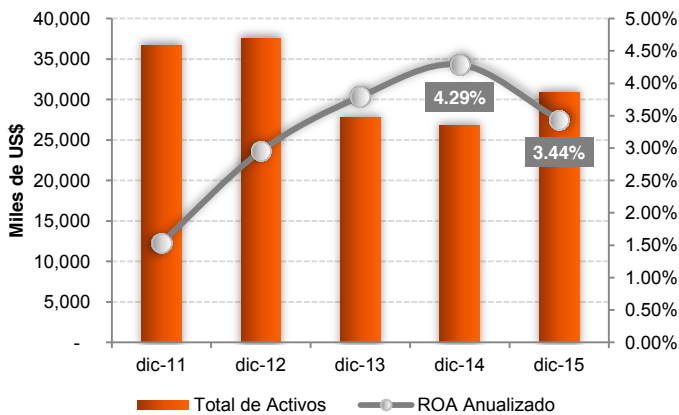
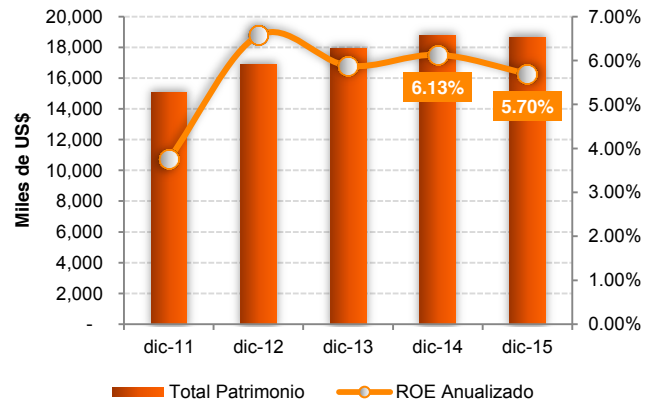


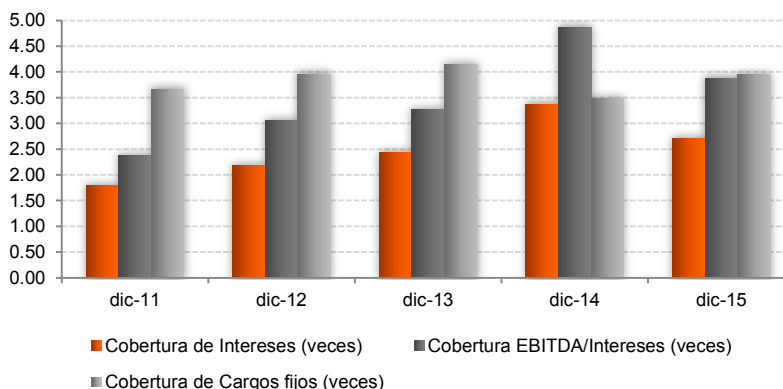
Gráfico 7
Rendimiento sobre patrimonio



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Tanto los cargos fijos como los financieros muestran la suficiente cobertura por medio de la utilidad reportada a diciembre de 2015. La cobertura de cargos fijos mejoró levemente respecto al mismo período del año anterior, lo que implicó que el indicador pasara de 3.48 veces a 3.94 veces, como resultado en el incremento del margen bruto provocado por el aumento en la ventas. Sin embargo, el aumento interanual en los gastos financieros por 43.01%, observada a diciembre de 2015, presentó en un menor nivel de cobertura de interés por 2.71 veces, versus 3.37 veces presentada al mismo período del año anterior, de igual forma la cobertura de EBITDA e interés resultó de 3.88 veces frente a 4.86 veces a diciembre de 2014.

Gráfico 8
Cobertura (veces)

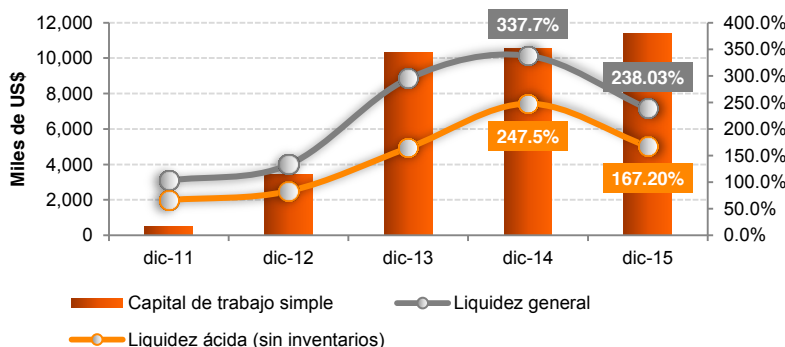


Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Liquidez

En los cinco años de análisis, Cartonera Centroamericana ha mantenido un fondo de maniobra positivo (sus obligaciones inmediatas son menores a sus activos corrientes), que se había incrementado continuamente de 2012. A diciembre de 2015, la liquidez, se mantiene por arriba del 100% resultando en 238.0% y liquidez acida por 167.2%.

Gráfico 9
Capital de trabajo y Liquidez



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Por su parte, los inventarios al 31 de diciembre de 2015, están formados con el 50.58% por materias primas y materiales. Mientras que los productos listos para la venta representan el 7.60% del total. A la fecha de análisis, los inventarios totales muestran un aumento en 45.92%, comparado con diciembre de 2014.

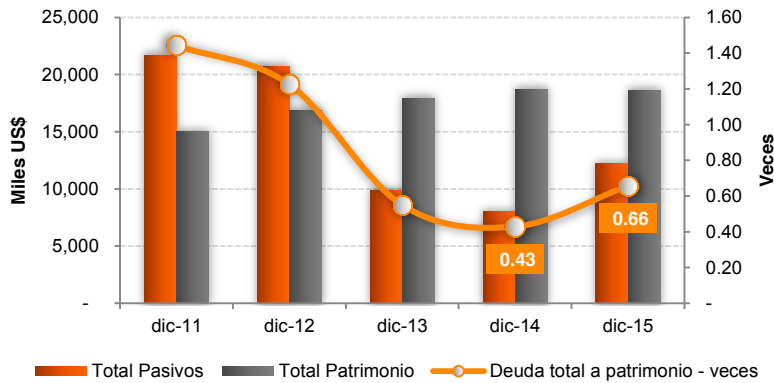
Cuadro 13: Inventarios (Miles de US\$)					
Componente	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Productos terminados	492.00	314.00	597.60	363.40	444.70
Productos en proceso	232.50	163.90	235.30	270.10	223.50
Materia prima y materiales	4,057.00	2,827.50	4,001.10	1,805.60	2,957.50
Repuestos	709.50	671.20	769.90	715.20	1,098.70
Mercadería en tránsito	374.90	1,319.30	1,345.20	889.80	1,182.40
Estimación por obsolescencia	(130.00)	(113.60)	(62.10)	(36.80)	(59.30)
Total	5,736	5,182	6,887	4,007	5,848

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Endeudamiento y Solvencia

El nivel de apalancamiento de Cartonera Centroamericana ha experimentado decrementos continuos a partir del cierre de 2011. Sin embargo, a diciembre de 2015 el índice de deuda total a patrimonio pasó de 0.43 veces a 0.66 veces que significó un ligero cambio como resultado del aumento interanual en los pasivos totales por 52.0% frente a la leve disminución en el patrimonio total por 0.53%.

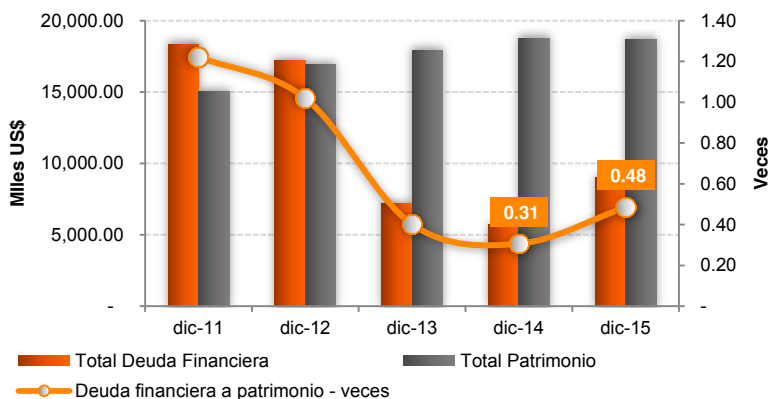
Gráfico 10
Apalancamiento



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

La razón de deuda financiera a patrimonio marcó un punto de inflexión a diciembre de 2014, luego de las disminuciones continuas observadas a partir de diciembre de 2011, cuando alcanzó su punto más alto de 1.22 veces por la obtención de mayores préstamos bancarios. Sin embargo, a diciembre de 2015, el indicador resultó de 0.48 veces; condición que experimentó una leve variaciones positiva respecto a diciembre de 2014 (0.31 veces), por la obtención de préstamos a corto plazo con instituciones bancarias.

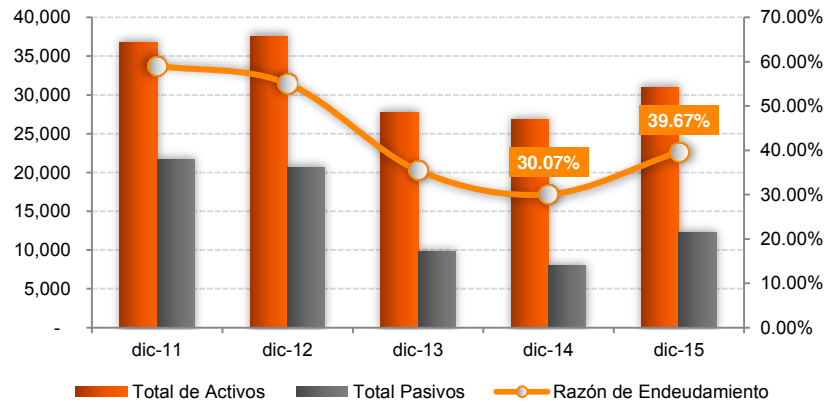
Gráfico 11
Deuda financiera a Patrimonio



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

La razón de endeudamiento mide la porción de los activos que son financiados por fondos ajenos y para diciembre de 2015, resultó de 39.67%; indicador que mostró un aumento en 9.6 p.p. respecto al mismo período de 2014 (30.07%) encontrándose por debajo del promedio histórico (43.86%), luego de la disminución en el activo fijo por la venta del bien inmueble a Inmobiliaria Mesoamericana y el financiamiento por fuentes alternativas a instituciones financieras.

Gráfico 12
Razón de endeudamiento (Miles US\$)



Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Estados financieros de Inmobiliaria Mesoamericana

A continuación se presentan los estados financieros del originador al 31 de diciembre de 2015. Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. adquirió los activos que Cartonera Centroamericana (CARSA) que utiliza en su proceso de producción, con lo cual, se suscribió un contrato de arrendamiento a largo plazo con CARSA por el uso de estos activos. La titularización de Inmobiliaria Mesoamericana se realizó en diciembre de 2013 y la sociedad registró la compra de activos en septiembre de 2013, antes de eso la compañía contaba con US\$2 mil de caja y patrimonio con lo que se constituyó.

Cuadro 14: Estado de Situación Financiera (Miles US\$)				
Componente	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Activos				
Efectivo	2.00	-	0.10	0.10
Disponible restringido	-	10.19	147.88	54.00
Cuenta por cobrar deuda subordinada	-	-	49.42	49.52
Cuentas por cobrar cuenta restringida	-	219.85	219.90	219.85
Otras cuentas por cobrar	-	-	51.45	29.32
Costo amortizable por titularización	-	355.42	333.10	243.94
Vencimiento corriente de cuentas por cobrar LP - CR	-	-	-	230.60
Cuentas por cobrar LP - CR	-	-	-	574.44
Propiedad, planta y equipo	-	11,927.69	11,932.98	11,597.63
Préstamos a compañías relacionadas LP	-	-	3,595.00	4,000.00
Total activos	2.00	12,513.14	16,329.83	16,999.39
Pasivos				
Proveedores y otras cuentas por pagar	-	-	76.13	83.83
Préstamos - CR	-	56.09	91.73	54.70
Porción circulante préstamo bancario	-	-	54.75	58.05
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización	-	684.44	732.24	783.19
Vencimiento corriente de cuentas por pagar a largo plazo	-	-	-	235.81
Provisiones	-	-	12.37	34.50
Pasivo financiero de titularización	-	8,615.56	7,883.33	7,100.08
Préstamos bancarios a LP	-	-	258.16	200.67
Cuentas por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente	-	-	-	569.23
ISR Diferido	-	266.49	341.98	428.30
Total Pasivos	-	9,622.58	9,450.69	9,548.37

Patrimonio				
Capital social	2.00	2,269.00	2,301.70	2,301.70
Reserva Legal	-	-	27.82	59.98
Utilidades retenidas y revaluaciones	-	621.80	600.50	579.19
Utilidades (Pérdidas) de Periodo	-	(0.23)	274.09	510.17
Instrumento financiero de patrimonio	-	-	3,675.00	4,000.00
Total patrimonio	2.00	2,890.57	6,879.11	7,451.03
Total patrimonio + pasivo	2.00	12,513.14	16,329.80	16,999.40

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2015, los activos de Inmobiliaria Mesoamericana se encuentran compuesto por dos cuentas que son: propiedad, planta y equipo representan el 68.22%; seguido por los préstamos a compañías relacionadas por 23.53% sobre el total de los activos, que corresponde al préstamos con CARSA otorgado durante el 2014. Por su parte, los pasivos financieros de titularización representan el 74.36% del total de los pasivos por US\$ 7.1 millones.

Inmobiliaria suscribió convenios de préstamo y de conversión de obligaciones financieras al término del plazo con la sociedad The Network Company Enterprises Inc., y registrados como instrumentos financieros de patrimonio por un monto de US\$ 4.0 millones. Estos valores poseen un acuerdo de conversión obligatoria de deuda por acciones comunes de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., cuyo derecho se ejercerá siempre y cuando se den cualquiera de las condiciones contractuales. Al 31 de diciembre de 2015, dicha obligación representa el 53.68% del total del patrimonio. Cabe señalar, que lo anterior se compone por dos obligaciones de US\$ 2.00 millones cada una; la primera obligación otorgado el 12 de febrero de 2014, a través de 2 desembolsos a 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 10% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 13%, sobre el saldo del capital. La Segunda obligación otorgada el 26 de noviembre de 2014, a través de 3 desembolsos a 10 años plazo, con vencimiento el 26 de noviembre de 2024, a una tasa de interés de 10.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años del presente crédito, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 15%, sobre el saldo del capital.

A la fecha del análisis, el estado de resultados de Inmobiliaria Mesoamericana registra ingresos por US\$ 1.7 mil correspondientes al arrendamiento de su activo fijo a CARSA.

Cuadro 15: Estado de Resultados (Miles US\$)				
Componente	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Ingresos	-	-	1,611.16	1,701.76
Costo de Venta	-	-	1,229.28	1,283.55
Utilidad Bruta	-	-	381.88	418.21
Gastos de administración	-	-	0.77	7.10
Total de Gastos de operación	-	-	0.77	7.10
Utilidad de Operación	-	-	381.12	411.11
Gastos Financieros	-	0.23	3.76	0.23
Operaciones no recurrentes	-	-	-	-
Otros ingresos (gastos) netos	-	-	20.06	48.48
Utilidad AISR	-	(0.23)	397.42	459.36
ISR	-	-	116.58	159.43
Utilidad Neta	-	(0.23)	280.84	299.93

Fuente: Inmobiliaria Mesoamericana / Elaboración: PCR

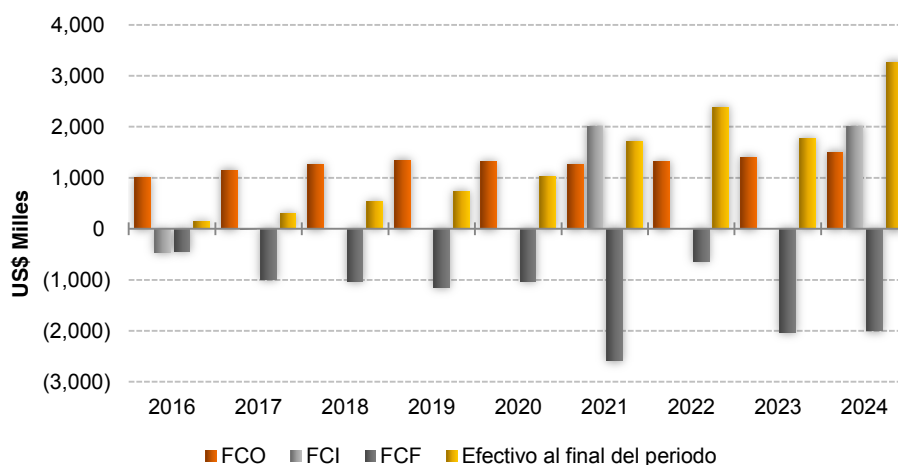
Proyecciones financieras

Al analizar las proyecciones de acuerdo a la metodología de PCR, el emisor muestra adecuados niveles de solvencia y cobertura de intereses, los cuales se consideran razonables y sin ninguna variación que afecte el desempeño financiero de la Inmobiliaria Mesoamericana (IMSA).

La Compañía sustenta los ingresos proyectados a través del contrato debidamente firmado entre IMSA y CARSA. Estos activos incluyen terreno, edificio, inmuebles y maquinaria (1 máquina impresora troquelada DRO y 1 impresora troqueladora Flexo Folder Midline) utilizados para operar la planta industrial en la cual se fabrica principalmente cartón corrugado para el mercado centroamericano por su empresa relacionada (CARSA), adicionalmente contemplan como ingresos el arrendamiento de vehículos y la cuota de los préstamos que IMSA posee a favor de CARSA, así como los costos iniciales y anuales de la emisión de certificados de inversión.

De acuerdo al modelo establecido, los ingresos totales son suficientes para cumplir con los costos proyectados que provienen de los intereses, comisiones y honorarios de las obligaciones que poseen. Este efectivo generado en las actividades de operación (FCO), es suficiente para hacer frente a las actividades de financiamiento (FCF), que se esperan sean flujos negativos a medida IMSA honre las obligaciones contraídas para financiar la maquinaria que CARSA emplea en el proceso de fabricación, y que se encuentran a favor del Banco de América Central y la sociedad The Network Company Enterprises Inc. Respecto a esta última, se proyecta sustituir la deuda subordinada con Certificados de Inversión por el monto de US\$ 4.0 millones repartidos en dos o más tramos, manteniendo vigente los términos en la fecha de pago de la actual deuda subordinada, estableciendo para el Tramo I, el pago a principios del 2021 y durante el 2024, el tramo II ambos por US\$ 2 millones.

Gráfico 13
Flujo de efectivo proyectado

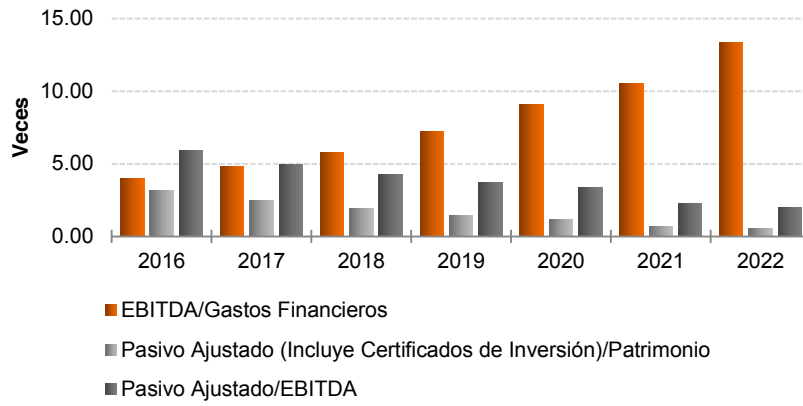


Fuente: The Network Co./Elaboración: PCR.

PCR evaluó los ratios de cobertura de deuda⁶ para la proyección de IMSA durante la vigencia de la emisión descritos a continuación: la EBITDA sobre los Gastos Financieros, durante el 2016 resultó en una cobertura proyectada de 4.18 veces para un promedio durante la vigencia de la Emisión en 8.46 veces, por su parte la relación Pasivo Ajustado a Patrimonio para el 2016, se proyecta en 3.1 veces y un promedio de 1.6 veces para la vigencia de la Emisión. De igual manera, la relación Pasivo Ajustado a la EBITDA proyectado al período de 2016 es de 5.8 veces. Con lo anterior, PCR considera adecuado el comportamiento de los indicadores financieros, presentados de forma gráfica a continuación:

⁶ Resguardos financieros establecidos en el Fondo (VTRTIME01), colocado el 20 de Diciembre de 2013 con fecha de vencimiento el 20 de Diciembre de 2023 para el tramo I y el 20 de Diciembre de 2020 para el tramo II por un monto total de US\$9.3 millones.

Gráfico 14
Ratios de cobertura de deuda proyectados



Fuente: The Network Co./Elaboración: PCR.

Estados Financieros Auditados de Cartonera Centroamericana

Cuadro 16 : Estado de Situación Financiera (Miles US\$)					
Componente	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Efectivo	263	1,138	820	2,008	2,070
Cuentas por cobrar Netas	4,969	2,144	2,343	4,100	4,625
Cuentas por cobrar - CR	4,914	3,818	3,958	4,562	6,635
Inventarios netos	5,736	5,182	6,887	4,007	5,848
Gastos Pagados por anticipado	129	1,521	1,595	315	473
Propiedad, planta y equipo neto	20,708	23,769	12,039	11,734	11,207
Activos intangibles y otros	2	2	119	74	40
Total de Activos	36,722	37,574	27,760	26,800	30,898
Proveedores y otras cuentas por pagar	1,637	1,563	1,449	1,252	1,644
Cuentas por pagar - CR	1,170	495	316	533	467
Arrendamiento financiero a CP	137	203	28	29	-
Cuentas por pagar a largo plazo	1,763	340	339	-	-
Préstamos bancarios a CP	10,413	7,461	2,942	2,079	5,026
Provisiones	402	337	224	546	1,118
Préstamo fiduciario					4,000
Arrendamiento financiero a LP	253	80	53	24	-
Cuentas por pagar a largo plazo	1,379	933	633	-	-
Préstamos bancarios a LP	4,404	8,192	3,183	-	-
ISR Diferido	129	1,076	679	-	-
Total Pasivos	21,686	20,681	9,846	8,059	12,256
Capital social	6,857	7,200	7,200	7,200	7,200
Reserva Legal	574	676	796	898	996
Utilidades Retenidas Superávit por revaluación	7,605	9,016	9,918	10,644	10,446
Total Patrimonio	15,035	16,892	17,914	18,742	18,642
Total Pasivos + Patrimonio	36,722	37,574	27,761	26,800	30,898

Fuente: Cartonera Centroamericana. / Elaboración: PCR

Cuadro 17: Costo de Venta (Miles US\$)					
Componente	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15
Ingresos	32,256	34,240	35,593	32,891	37,219
Costo de Venta	25,573	27,375	28,680	26,909	30,366
Utilidad Bruta	6,683	6,865	6,913	5,982	6,854
Gastos de Distribución y venta	2,101	2,319	2,218	2,203	2,752
Gastos de administración	1,825	1,737	1,671	1,721	1,738
Utilidad de Operación	2,757	2,810	3,025	2,058	2,363
Gastos Financieros	1,542	1,286	1,245	610	873
Otros ingresos (gastos) netos	(590)	(59)	(68)	15	(96)
Utilidad AISR	626	1,465	1,712	1,462	1,394
ISR	62	355	659	313	332
Utilidad Neta	564	1,110	1,053	1,149	1,062

Fuente: Cartonera Centroamericana / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.

Anexo 2: Estados Financieros Proyectados

Supuesto	Detalle
Del Balance General	
Efectivo	Proviene del resultado del flujo de efectivo, el total de efectivo al final del periodo en la pestaña "Proyecciones", fila 121.
Cuentas por Cobrar (afiliadas)	Son los ingresos que se perciben, pero tardan 11 días en ingresar realmente a la empresa. Se proyecta 11 días porque se basa en las cuentas por cobrar de afiliadas (en días) históricas como se muestra en la pestaña "Proyecciones" fila 135.
Otras Cuentas por Cobrar	Son los ingresos que se perciben, pero tardan 6 días en ingresar realmente a la empresa. Se proyecta 6 días porque se basa en otras cuentas por cobrar (en días) del año 2015 como se muestra en la pestaña "Proyecciones" fila 134.
Vencimiento corriente de cuentas por cobrar a compañías relacionadas	Es el saldo resultante de una cuenta por cobrar con SigmaQ a 3 años, que se observa en la pestaña "Préstamo bancario-CXC-CXP Sigma" fila 27.
Disponible restringido	Se supone que la empresa continuará con la misma cantidad que ha mantenido en el pasado para este rubro.
Prestamos por Cobrar	Se tienen un préstamo con CARSA, de 2 tramos cada uno de US\$2,000,000. El primer tramo cuyo capital vence en el 2021, y el segundo que vence en 2024 como se observa en la pestaña "Deuda Junior" fila 11.
Propiedad, Planta y Equipo bruta	En 2016 se compraron montacargas tomados como CAPEX, lo cual se agregó al PPE existente, posterior a eso se mantiene igual y no existe ningún cambio.
Depreciación Acumulada	Usando las políticas de depreciación del CAPEX existente, establecidas por la empresa. Los años para depreciar edificios e instalaciones son 40 (Pestaña "Proyecciones", celda B129), los años para depreciar maquinaria y equipo industrial son 20 (Pestaña "Proyecciones", celda B130), los años para depreciar vehículos son 5 (Pestaña "Proyecciones", celda B131), y los años para depreciar los montacargas nuevos son 7. Todo esto se registra de manera acumulada en este campo.
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo menos vencimiento corriente	Es la porción a largo plazo del saldo resultante de una cuenta por cobrar con SigmaQ a 3 años. Se observa en la pestaña "Préstamo bancario-CXC-CXP Sigma" fila 29, menos la porción corriente que esta en la pestaña "Proyecciones", fila 6.
Costos amortizables por titularización	Costos generados por la titularización y se van amortizando según el plazo de la titularización, se observa en la pestaña "Proyecciones" fila 171.
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo	Lo que se debe a corto plazo del capital de titularización según la pestaña "Cuotas titularización" columna H y T.
Préstamos Bancarios Corto Plazo (+ Porción Corriente de Deuda a Largo Plazo)	Préstamo con Banco de América Central ("Préstamo bancario-CXC-CXP Sigma" fila 11) y lo que se debe de los montacargas ("Financiamiento montacargas" columna I).
Vencimiento corriente de cuentas por pagar a largo plazo	Cuenta por pagar con CSI Leasing a 3 años ubicado en la pestaña "Préstamo bancario-CXC-CXP Sigma" fila 43.
Proveedores	Se suponen a 24 días según los datos históricos (pestaña "Proyecciones" fila 136), así se mantuviera la tendencia.
Cuentas por Pagar (afiliadas)	Cuentas por pagar a compañías relacionadas que se pagan en 16 días como se ve en la pestaña "Proyecciones" fila 137, se supone la misma tendencia que en el 2015.
Impuestos por pagar	Se ponen como porcentaje de los ingresos. Se suponen del 2% que se tomó del 2015 y se espera la misma tendencia. Este supuesto se ve en la pestaña "Proyecciones" fila 138.
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente en la pestaña "Proyecciones" fila 28.
Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente	Porción a largo plazo del préstamo con Banco de América Central y lo que se debe de los montacargas, se observa en la pestaña "Préstamo bancario-CXC-CXP Sigma" fila 43 la deuda bancaria, a esto se le resta la porción a corto plazo que está en la pestaña "Proyecciones", fila 21.
Pasivo por impuesto diferido	El pasivo del año anterior mas el pasivo del corriente año que se encuentra en la pestaña "Proyecciones" fila 69 .
Cuentas por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente	Porción a largo plazo de la cuenta por pagar con CSI Leasing a 3 años ubicado en la pestaña "Préstamo bancario-CXC-CXP Sigma" fila 43.
Certificados de Inversión	La emisión de los Certificados de Inversión.
Instrumento financiero de patrimonio	Esto se pagaría con la emisión, por eso es cero a partir del 2016 como se muestra en la pestaña "Proyecciones" fila 36.
Capital Social	Se supone que se mantendrá igual (US\$2,301,697) que los datos históricos mostrados en la pestaña "Proyecciones" fila 37.
Resultados Acumulados	Son los resultados del ejercicio anterior, mas la utilidad neta del presente ejercicio que se observa en la pestaña "Proyecciones" fila 38.
Excedente por Revaluación de Activos	Se asume que se tendrá un excedente por revalúo de activos igual al 2015 de US\$579,191, como se muestra en la pestaña "Proyecciones" fila 39.
Reserva Legal	Es la reserva legal del año anterior, mas la reserva legal del presente año, se observa en la pestaña "Proyecciones" fila 40.

Del Estado de Resultados

Ingresos por Arrendamiento	Los Ingresos de las proyecciones están basadas en los contratos de arrendamiento que Inmobiliaria Mesoamericana S.A. de C.V. tiene con compañías del Grupo Sigma Q. La mayor parte de los ingresos provienen del contrato de arrendamiento que Inmobiliaria Mesoamericana tiene con Cartonera Centroamericana S.A. de C.V. ("CARSA") por dos maquinas troqueladora (pestaña "Costo por titularización" fila 63). Estos flujos fueron titularizados y se muestran en la hoja "Cuotas de Titularización", estos flujos están de acuerdo a los contratos de arrendamiento y titularización en los cuales hay incrementos anuales y tiene como fecha de vencimiento en el 2023. Se asume que estos contratos de arrendamiento se renovarán ya que estas maquinas son necesarias para las operaciones de CARSA y tienen una larga vida útil. Estos ingresos representan mas de 80% de los ingresos durante los próximos cinco años. Los demás ingresos provienen de contratos de arrendamiento sobre vehículos y montacargas que Inmobiliaria Mesoamericana arrienda a compañías relacionadas. La mayoría de estos contratos se vencen en el 2019 a excepción de un vehículo y los montacargas que vence en el 2021 ("Proyecciones" línea 186).
Comisiones	Son comisiones relacionadas a la titularización reflejado en la pestaña "Costos Titularización" fila 8, mas el mantenimiento de los montacargas que son \$93,729.29, mas las comisiones por financiamiento de los montacargas reflejado en la pestaña "Financiamiento montacargas" columna F.
Honorarios por servicios	Honorarios relacionados al servicio de titularización visto en la pestaña "Costos Titularización" de las filas 13 a la 19.
Depreciación	Usando las políticas de depreciación del activo fijo existente, establecidas por la empresa. Los años para depreciar edificios e instalaciones son 40 (Pestaña "Proyecciones", celda B129), los años para depreciar maquinaria y equipo industrial son 20 (Pestaña "Proyecciones", celda B130), los años para depreciar vehículos son 5 (Pestaña "Proyecciones", celda B131), y los años para depreciar los montacargas nuevos son 7.
Amortización	Los costos capitalizados durante la titularización que se van amortizando durante el periodo de la titularización que son 10 años como dice la celda B128, pestaña "Proyecciones". El cálculo de estos costos se refleja en la misma pestaña de "Proyecciones", fila 169.
Otros Costos	En este campo se reflejan los costos del año anterior afectados por el 2% de incremento en inflación que se refleja en la celda B125, pestaña "Proyecciones". En el 2016, se refleja el costo de la emisión que se hará que se calcula en \$32,365.
Intereses pagados	Los intereses que se pagan son por la titularización reflejado en la pestaña "Cuotas por titularización" columnas G y S, y por el préstamo que tienen con el Banco de América Central que se termina de pagar en el 2020, reflejados en la pestaña "Préstamo Bancario-CXC-CXP Sigma" fila 10.
Gastos Administrativos	Se asume que los gastos administrativos del año anterior, incrementan por el 2% de inflación que se encuentra en la celda B125, pestaña "Proyecciones".
Gastos Financieros Netos (otros préstamos)	Se asume que los gastos financieros netos serán de \$250.
Otros Ingresos (Gastos)	Las proyecciones están basadas en la diferencia entre intereses recibidos e intereses pagados relacionados a los siguientes créditos; Los intereses recibidos provienen de una línea de crédito y un mutuo prendario (por un total de US\$4 millones) que Inmobiliaria Mesoamericana otorgo a CARSA, proyectados como cuentas por cobrar con CARSA en la hoja "Deuda Junior", fila 21. Los intereses pagados provienen de los Certificados de Inversión que Inmobiliaria Mesoamericana emitirá en la bolsa (también por US\$4 millones), proyectada en la hoja "Deuda Junior", fila 6, que estarán reemplazando la deuda junior existente de US\$4 millones. Y a esto se le incluyen los costos anuales de US\$8,000 y costos de transferencias anuales de la emisión de US\$9,600.
Impuesto sobre la Renta	Se paga el 30% (pestaña "Proyecciones" celda B126) de ISR del cual se desglosa en dos campos: Impuesto sobre la renta corriente e Impuesto sobre la renta diferido. El impuesto sobre la renta diferido es el 54% (pestaña "Proyecciones", fila 140) que se supone que se continuará la tendencia que han mantenido los datos históricos.
Reserva Legal	Es el 7% (pestaña "Proyecciones", celda B127) de reserva legal, hasta el 2022 que llega a su máximo y se deja de contar.

Estado de Resultados	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos por Arrendamiento	0	1,611,163	1,701,759	1,893,450	1,978,216	2,011,326	2,031,620	1,932,453	1,722,366	1,722,366	1,722,366	1,722,366
Total Ingresos	0	1,611,163	1,701,759	1,893,450	1,978,216	2,011,326	2,031,620	1,932,453	1,722,366	1,722,366	1,722,366	1,722,366
Comisiones	0	(79,385)	(62,091)	(148,274)	(168,198)	(155,550)	(141,978)	(127,495)	(46,189)	(17,812)	(10,114)	0
Honorarios por servicios	0	(58,779)	(72,980)	(52,500)	(52,500)	(52,500)	(52,500)	(52,500)	(52,500)	(52,500)	(7,500)	0
Depreciación	0	(351,810)	(410,306)	(482,267)	(482,267)	(482,267)	(468,690)	(396,132)	(396,132)	(396,132)	(330,360)	(330,360)
Amortización de gastos pagados por anticipado (titularización)	0	(34,851)	(36,261)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(23,404)	0
Otros Costos	0	(13,480)	(16,638)	(49,336)	(17,310)	(17,656)	(18,010)	(18,370)	(18,737)	(19,112)	(19,494)	(19,884)
Intereses pagados	0	(690,974)	(685,273)	(544,802)	(482,198)	(415,251)	(343,320)	(269,351)	(216,807)	(172,084)	(97,751)	
Costos	0	(1,229,279)	(1,283,549)	(1,308,684)	(1,233,979)	(1,154,731)	(1,056,004)	(895,354)	(761,870)	(689,145)	(488,623)	(350,244)
Utilidad Bruta	0	381,884	418,210	584,765	744,237	856,595	975,616	1,037,099	960,496	1,033,221	1,233,743	1,372,122
Gastos Administrativos	0	(765)	(7,104)	(7,246)	(7,391)	(7,539)	(7,690)	(7,843)	(8,000)	(8,160)	(8,323)	(8,490)
Gastos Financieros	(234)	(3,755)	(229)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)
Otros Ingresos (Gastos)	0	20,058	48,484	30,387	30,256	30,256	31,739	30,937	20,612	17,664	16,650	10,689
Gastos Totales	(234)	15,538	41,151	22,891	22,615	22,467	23,799	22,843	12,361	9,254	8,077	1,949
Utilidad de Operación	(234)	397,422	459,361	607,656	766,851	879,061	999,415	1,059,943	972,857	1,042,474	1,241,820	1,374,071
Utilidad antes de Impuestos	(234)	397,422	459,361	607,656	766,851	879,061	999,415	1,059,943	972,857	1,042,474	1,241,820	1,374,071
Impuesto sobre la renta corriente	0	(41,092)	(73,107)	(83,593)	(105,493)	(120,929)	(137,486)	(145,813)	(133,833)	(143,410)	(170,833)	(189,026)
Impuesto sobre la renta diferido	0	(75,492)	(86,322)	(98,704)	(124,562)	(142,789)	(162,338)	(172,170)	(158,025)	(169,333)	(201,713)	(223,195)
Impuesto sobre la Renta		(116,584)	(159,429)	(182,297)	(230,055)	(263,718)	(299,825)	(317,983)	(291,857)	(312,742)	(372,546)	(412,221)
Reserva Legal				(42,536)	(53,680)	(61,534)	(69,959)	(74,196)	(68,100)	(30,360)	0	0
Utilidad Neta	(234)	280,838	299,932	382,823	483,116	553,809	629,632	667,764	612,900	699,372	869,274	961,850

Flujo de Efectivo	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
MÉTODO INDIRECTO												
Utilidad neta	(234)	280,838	299,932	382,823	483,116	553,809	629,632	667,764	612,900	699,372	869,274	961,850
Depreciación de Propiedad, planta y equipo	0	350,428	410,306	482,267	482,267	482,267	468,690	396,132	396,132	396,132	330,360	330,360
Reserva Legal				42,536	53,680	61,534	69,959	74,196	68,100	30,360	0	0
Gastos financieros netos	0	0										
Amortización de gastos pagados por anticipado (titularización)	0	34,851	36,261	31,505	31,505	31,505	31,505	31,505	31,505	31,505	23,404	0
Cuentas por Cobrar	0	(51,446)	22,129	(3,302)	(1,460)	(570)	(350)	1,708	3,619	0	0	0
Cuentas por Cobrar Compañías Afiliadas	0	(49,424)	(95)	(5,578)	(2,467)	(963)	(591)	2,886	6,113	0	0	0
Disponible restringido	(219,854)	0										
Impuesto Diferido Activo	0	75,492	86,322	98,704	124,562	142,789	162,338	172,170	158,025	169,333	201,713	223,195
Cuentas por Pagar Proveedores	23,433	76,127	7,702	1,642	(4,879)	(5,176)	(6,448)	(10,492)	(8,718)	(4,750)	(13,096)	(9,038)
Cuentas por pagar a Afiliadas	32,658	68,339	(37,035)	1,071	(3,184)	(3,377)	(4,207)	(6,846)	(5,688)	(3,099)	(8,545)	(5,897)
Costos amortizables por titularización	(126,574)	(12,531)	52,893	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos por Pagar	0	12,370	22,133	3,366	1,695	662	406	(1,983)	(4,202)	0	0	0
Cambio en Capital de Trabajo	(290,337)	118,927	154,049	95,902	114,268	133,364	151,149	157,443	149,149	161,484	180,072	208,261
Flujo de efectivo neto por actividades de operación	(290,571)	785,044	900,548	1,035,034	1,164,837	1,262,480	1,350,936	1,327,040	1,257,787	1,318,854	1,403,110	1,500,470
MÉTODO DIRECTO												
Ingresos por arrendamientos				1,884,569	1,974,289	2,009,792	2,030,680	1,937,047	1,732,099	1,722,366	1,722,366	1,722,366
Costos y gastos				(799,445)	(735,660)	(657,050)	(574,153)	(492,897)	(356,639)	(277,517)	(164,823)	(43,308)
Otros ingresos				30,387	30,256	30,256	31,739	30,937	20,612	17,664	16,650	10,689
Gastos financieros				(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)	(250)
Impuestos				(80,227)	(103,798)	(120,267)	(137,080)	(147,796)	(138,034)	(143,410)	(170,833)	(189,026)
Flujo de efectivo neto por actividades de operación				1,035,034	1,164,837	1,262,480	1,350,936	1,327,040	1,257,787	1,318,854	1,403,110	1,500,470
CAPEX	(11,039,401)	(355,722)	(74,953)	(460,407)	0	0	0	0	0	0	0	0
Préstamos otorgados a compañías relacionadas	0	(3,595,000)	(405,000)						2,000,000			2,000,000
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas				230,603	266,486	307,953						
Cuentas por pagar a compañías relacionadas				(235,803)	(266,974)	(302,266)						
Flujo de efectivo neto por actividades de inversión	(11,039,401)	(3,950,722)	(479,953)	(465,606)	(488)	5,687	0	0	2,000,000	0	0	2,000,000
Aporte de Capital Social	2,267,000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo financiero por titularización	9,071,158	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago Capital de pasivo financiero por titularización	0	(684,436)	(732,292)	(790,399)	(848,850)	(874,226)	(978,510)	(923,123)	(549,250)	(641,736)	(2,022,597)	0
Préstamo bancario recibido	0	312,911	0	460,407	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de préstamo bancario	0		(54,191)	(117,380)	(146,264)	(156,784)	(168,126)	(103,539)	(27,034)			
Adquisición de deuda subordinada convertible	0	3,675,000	325,000	(4,000,000)	0	0	0	0	0	0	0	0
Certificados de Inversión				4,000,000	0	0	0	0	(2,000,000)	0	0	(2,000,000)
Dividendos pagados			(53,000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo de efectivo neto por actividades de financiamiento	11,338,158	3,303,475	(514,483)	(447,371)	(995,114)	(1,031,010)	(1,146,637)	(1,026,662)	(2,576,284)	(641,736)	(2,022,597)	(2,000,000)
Total Flujo de Caja	8,186	137,797	(93,888)	122,056	169,235	237,158	204,299	300,378	681,503	677,118	(619,487)	1,500,470
Efectivo al inicio del periodo	2,000	10,186	147,983	54,095	176,151	345,387	582,545	786,844	1,087,222	1,768,725	2,445,843	1,826,356
Efectivo al final del periodo	10,186	147,983	54,095	176,151	345,387	582,545	786,844	1,087,222	1,768,725	2,445,843	1,826,356	3,326,827

Supuestos	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Inflación	2%											
Tasa de impuesto	30%											
Reserva legal	7%											
Años de amortización de costos de titularización	10											
Años de depreciación Edificios e instalaciones	40											
Años de depreciación Maquinaria y equipo industrial	20											
Años de depreciación Vehículos	5											
Balance General												
Otras cuentas por cobrar (días)	0	12	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Cuentas por Cobrar Compañías Relacionadas (días)	0	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11	11
Cuentas por pagar a proveedores (días)	0	23	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Cuentas por Pagar Compañías Relacionadas (días)	0	27	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
Impuestos por pagar	0	0.77%	2.03%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Impuesto sobre la Renta Diferido		64.75%	54.14%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%	54%

CAPEX	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Terrenos	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501	3,356,501
Edificios e instalaciones	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067	3,928,067
Maquinaria y equipo industrial	4,643,120	4,643,120	4,643,120	5,103,527	5,103,527	5,103,527	5,103,527	5,103,527	5,103,527	5,103,527	5,103,527	5,103,527
Vehículos	0	355,722	430,675	430,675	430,675	430,675	430,675	430,675	430,675	430,675	430,675	430,675
PP&E	11,927,688	12,283,410	12,358,363	12,818,770	12,818,770	12,818,770	12,818,770	12,818,770	12,818,770	12,818,770	12,818,770	12,818,770
Depreciación de PP&E Existente		(350,428)	(410,306)	(482,267)	(482,267)	(482,267)	(468,690)	(396,132)	(396,132)	(396,132)	(330,360)	(330,360)
Depreciación Acumulada		(350,428)	(760,734)	(1,243,001)	(1,725,269)	(2,207,536)	(2,676,227)	(3,072,359)	(3,468,491)	(3,864,624)	(4,194,984)	(4,525,344)
PP&E Neto		11,932,982	11,597,629	11,575,768	11,093,501	10,611,234	10,142,543	9,746,411	9,350,278	8,954,146	8,623,786	8,293,426
CAPEX			74,953	460,407	0	0	0	0	0	0	0	0
Depreciación de Capex												
Edificios e instalaciones		98,204	98,204	98,204	98,204	98,204	98,204	98,204	98,204	98,204	98,204	98,204
Maquinaria y equipo industrial		232,156	232,156	297,928	297,928	297,928	297,928	297,928	297,928	297,928	232,156	232,156
Vehículos		20,067	79,645	86,135	86,135	86,135	72,558					

Amortización	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Costos amortizables por titularización												
Gastos iniciales del Fondo de titularización	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843	228,843
Asesoría financiera	40,000	52,600	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Comisión por estructuración de crédito	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600	54,600
Consultoría financiera	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
Otros	16,973	16,904	16,611	16,611	16,611	16,611	16,611	16,611	16,611	16,611	16,611	16,611
Total	355,416	367,947	315,054	315,054	315,054	315,054	315,054	315,054	315,054	315,054	315,054	315,054
Amortización		(34,851)	(36,261)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(31,505)	(23,404)	0
Amortización Acumulada		(34,851)	(71,112)	(102,617)	(134,123)	(165,628)	(197,134)	(228,639)	(260,144)	(291,650)	(315,054)	(315,054)
Saldo Costos amortizables por titularización		333,096	243,942	212,437	180,931	149,426	117,920	86,415	54,910	23,404	0	0

Ingresos de Otros Arrendamientos	Canon / Mes	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Vehículo-Specialty Products	689	1,378	8,269	8,269	8,269	8,269	6,891					
Vehículo-Specialty Products	289	578	3,469	3,469	3,469	3,469	2,891					
Vehículo-CARSA	693	1,386	8,318	8,318	8,318	8,318	6,932					
Vehículo-CARSA	531	1,062	6,371	6,371	6,371	6,371	5,309					
Vehículo-Rotoflex Sigma S.A	568	1,137	6,820	6,820	6,820	6,820	5,684					
Vehículo-SIGMA S.A.	831	1,662	9,975	9,975	9,975	9,975	8,312					
Vehículo-SIGMA S.A.	1,781	3,562	21,370	21,370	21,370	21,370	17,808					
Vehículo-SIGMA S.A.	865	9,510	10,375	10,375	10,375	10,375	10,375	865				
Vehículo-Presidencia	1,356	2,712	16,271	16,271	16,271	16,271	13,559					
Vehículo-Presidencia	1,856		22,272	22,272	22,272	22,272	22,272					
Montacargas				156,917	209,222	209,222	209,222	209,222	52,306			
Total	9,459.08	13,476.98	112,644.37	270,426	322,731	322,731	309,254	210,087	52,306			

Covenants de la Titularización	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA	2,082,422	2,179,144	2,223,102	2,256,465	2,171,268	2,041,962	2,069,805
Gastos Financieros	514,415	451,942	384,996	311,582	238,415	196,195	154,420
Pasivo Ajustado	12,044,007	10,781,919	9,448,643	8,302,007	7,275,345	4,699,061	4,057,325
Patrimonio	3,876,393	4,413,189	5,028,532	5,728,123	6,470,083	7,151,083	7,880,815

Ratios	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA/Gastos Financieros	4.05	4.82	5.77	7.24	9.11	10.41	13.40
Pasivo Ajustado (Incluye Deuda Subordinada)/Patrimonio	3.11	2.44	1.88	1.45	1.12	0.66	0.51
Pasivo Ajustado/EBITDA	5.78	4.95	4.25	3.68	3.35	2.30	1.96

Requerimientos de Covenants de la Titularización	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EBITDA/Gastos Financieros (Mínimo)	2.50	2.50	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
Pasivo Ajustado (Incluye Deuda Subordinada)/Patrimonio (Máximo)	5.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
Pasivo Ajustado/EBITDA (Máximo)	8.00	7.00	7.00	6.00	6.00	6.00	6.00

**Anexo 3: Estados Financieros Auditados de Inmobiliaria
Mesoamericana S.A. de C.V. (2014 y 2015)**



Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados Financieros

31 de diciembre de 2014 y 2013

(Con el Dictamen de los Auditores Independientes)



Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Tabla de Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes

Estados de Situación Financiera

Estados de Resultados

Estados de los Resultados Integrales

Estados de Cambios en el Patrimonio

Estados de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros



PBX: (503) 2218-6400
FAX: (503) 2218-6461
auditoria@bdo.com.sv

Avenida Olímpica 3324
San Salvador, El Salvador

Dictamen de los Auditores Independientes

A la Junta General de Accionistas de
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.:

Introducción

Hemos efectuado las auditorías de los estados financieros adjuntos de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., que incluyen los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2014 y 2013, y los estados conexos de resultados, de los resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, y un resumen de las políticas significativas de contabilidad y notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración por los estados financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas materiales, ya sea por fraude o error.

Responsabilidades del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC por sus siglas en inglés). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planifiquemos y realicemos las auditorías para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas materiales.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración de los riesgos de representaciones erróneas materiales de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación razonable de los estados financieros por la Compañía, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar la base de nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Párrafo de énfasis

La Compañía es parte de un grupo de compañías relacionadas que están bajo una misma dirección y control corporativo, existiendo actualmente transacciones entre ellas. Debido a esas relaciones, es posible que los términos de esas transacciones no sean los mismos que con entidades independientes.



BDO Figueroa Jiménez & Co., S.A.
Registro N° 215

Oscar Jarruga Viana
Socio de Auditoría
Registro N° 753



San Salvador, 6 de marzo de 2015.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.
Estados de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Activos</u>		
Activos corrientes:		
Efectivo (nota 3)	US\$ 147,983	10,186
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 11)	49,424	-
Otras cuentas por cobrar (nota 4)	51,446	-
Disponible restringido (nota 5)	<u>219,854</u>	<u>219,854</u>
Total de los activos corrientes	<u>468,707</u>	<u>230,040</u>
Activos no corrientes:		
Propiedad, planta y equipo - neto (nota 6)	11,932,982	11,927,688
Préstamo por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo (nota 11)	3,595,000	-
Costos amortizables por titularización (nota 7)	<u>333,096</u>	<u>355,416</u>
Total de los activos no corrientes	<u>15,861,078</u>	<u>12,283,104</u>
Total de los activos	US\$ <u>16,329,785</u>	<u>12,513,144</u>
<u>Pasivos y Patrimonio</u>		
Pasivos corrientes:		
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo (nota 8)	US\$ 732,239	684,436
Vencimiento corriente de préstamo bancario a largo plazo (nota 9)	54,748	-
Proveedores y otras cuentas por pagar (nota 10)	76,127	-
Cuentas por pagar a compañías relacionadas (nota 11)	91,733	56,091
Impuestos por pagar (nota 15)	<u>12,370</u>	<u>-</u>
Total de los pasivos corrientes	<u>967,217</u>	<u>740,527</u>
Pasivos no corrientes:		
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 8)	7,883,325	8,615,564
Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 9)	258,163	-
Pasivo por impuesto diferido (nota 15)	<u>341,978</u>	<u>266,486</u>
Total de los pasivos no corrientes	<u>8,483,466</u>	<u>8,882,050</u>
Total de los pasivos	<u>9,450,683</u>	<u>9,622,577</u>
Patrimonio:		
Capital social: 23,017 (22,690 en 2013) acciones comunes y nominativas, autorizadas y pagadas con un valor nominal de US\$100 cada una (capital social mínimo de US\$2,000) (nota 12)	2,301,697	2,269,000
Instrumento financiero de patrimonio (nota 13)	3,675,000	-
Reserva legal (nota 14)	27,820	-
Superávit por revaluación (nota 6 y 15)	600,496	621,801
Resultados acumulados (nota 14)	<u>274,089</u>	<u>(234)</u>
Total del patrimonio	<u>6,879,102</u>	<u>2,890,567</u>
Total de los pasivos más patrimonio	US\$ <u>16,329,785</u>	<u>12,513,144</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ingresos por arrendamiento	US\$	1,611,163	-
Costos (nota 16)		<u>(1,229,279)</u>	<u>-</u>
Utilidad bruta		381,884	-
Gastos administrativos		<u>765</u>	<u>-</u>
Utilidad de operación		381,119	-
Gastos financieros		(3,755)	(234)
Otros ingresos (gastos) - netos (nota 17)		<u>20,058</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta		397,422	(234)
Impuesto sobre la renta (nota 15)			
Corriente		(41,092)	-
Diferido		<u>(75,492)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) neta	US\$	<u><u>280,838</u></u>	<u><u>(234)</u></u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de los Resultados Integrales

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Utilidad (pérdida) neta	US\$ <u>280,838</u>	<u>(234)</u>
Otros resultados integrales:		
Revaluación de propiedad, planta y equipo	<u>-</u>	<u>888,287</u>
Total de los resultados integrales	US\$ <u><u>280,838</u></u>	<u><u>888,053</u></u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Cambios en el Patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Acciones en circulación (nota 12)	US\$	Capital social (nota 12)	Instrumento financiero de patrimonio (nota 13)	Reserva legal (nota 14)	Superávit por revaluación (nota 6 y 15)	Resultados acumulados (nota 14)	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2012	20		2,000	-	-	-	-	2,000
Total de los resultados integrales del período:								
Pérdida neta	-		-	-	-	-	(234)	(234)
Otros resultados integrales:								
Revalúo (nota 6 y 15)	-		-	-	-	888,287	-	888,287
Total los resultados integrales del período	-		-	-	-	888,287	(234)	888,053
Aumento de capital social (nota 12)	22,670		2,267,000	-	-	-	-	2,267,000
Reconocimiento de pasivo por impuesto diferido (nota 15)	-		-	-	-	(266,486)	-	(266,486)
Saldo al 31 de diciembre de 2013	22,690		2,269,000	-	-	621,801	(234)	2,890,567
Total de los resultados integrales del período:								
Utilidad neta	-		-	-	-	-	280,838	280,838
Total los resultados integrales del período	-		-	-	-	-	280,838	280,838
Superávit realizado	-		-	-	-	(21,305)	21,305	-
Adquisición de instrumento financiero de patrimonio (nota 13)	-		-	3,675,000	-	-	-	3,675,000
Aumento de capital social (nota 12)	327		32,697	-	-	-	-	32,697
Traslado a reserva legal	-		-	-	27,820	-	(27,820)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	23,017	US\$	2,301,697	3,675,000	27,820	600,496	274,089	6,879,102

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Flujos de Efectivo

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta	US\$ 280,838	(234)
Conciliación entre la utilidad (pérdida) neta y el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipo	350,428	-
Amortización de costos por titularización	34,851	-
Gasto por impuesto sobre la renta diferido	<u>75,492</u>	<u>-</u>
Sub total	741,609	(234)
Cambios netos en activos y pasivos:		
Aumento en cuentas por cobrar	(51,446)	-
Aumento en cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(49,424)	-
Aumento en disponible restringido	-	(219,854)
Aumento en costos amortizables por titularización	(12,531)	(126,574)
Aumento en proveedores y otras cuentas por pagar	76,127	23,433
Aumento en impuestos por pagar	12,370	-
Aumento en cuentas por pagar a compañías relacionadas	<u>68,339</u>	<u>32,658</u>
Efectivo neto provisto por (usado en) actividades de operación	<u>785,044</u>	<u>(290,571)</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión:		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(355,722)	(11,039,401)
Préstamos otorgados a compañías relacionadas	<u>(3,595,000)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(3,950,722)</u>	<u>(11,039,401)</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento:		
Aporte de capital social	-	2,267,000
Pasivo financiero por titularización	-	9,071,158
Pago de pasivo financiero por titularización	(684,436)	-
Préstamo bancario recibido	312,911	-
Adquisición de instrumento financiero de patrimonio	<u>3,675,000</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	<u>3,303,475</u>	<u>11,338,158</u>
Aumento neto en el efectivo	137,797	8,186
Efectivo al principio del año	<u>10,186</u>	<u>2,000</u>
Efectivo al final del año	US\$ <u>147,983</u>	<u>10,186</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

(1) Resumen de políticas significativas de contabilidad

a) Base de preparación de los estados financieros

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados con base a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) y las interpretaciones emitidas por el Comité de Normas de Interpretación del IASB.

b) Nuevas normas y enmiendas vigentes a partir del 1 de enero de 2014 o períodos posteriores

Existen nuevas normas y enmiendas a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que han sido emitidas pero no son de aplicación mandatoria al 31 de diciembre de 2014. Se resumen a continuación las mismas:

NIIF 1	Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera
NIIF 2	Pagos Basados en Acciones
NIIF 3	Combinaciones de Negocios
NIIF 5	Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas
NIIF 7	Instrumentos Financieros: Información a Revelar
NIIF 8	Segmentos de Operación
NIIF 9	Instrumentos Financieros
NIIF 10	Estados Financieros Consolidados
NIIF 11	Acuerdos Conjuntos
NIIF 13	Medición del Valor Razonable
NIIF 14	Cuentas de diferimientos de actividades reguladas (entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2016)
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes (entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2017)
NIC 16	Propiedades, Planta y Equipo
NIC 19	Beneficios a los Empleados
NIC 24	Información a Revelar sobre Partes Relacionadas
NIC 27	Estados Financieros Separados
NIC 34	Información Financiera Intermedia
NIC 38	Activos Intangibles
NIC 40	Propiedades de Inversión
NIC 41	Agricultura

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2014, la Administración se encuentra analizando las implicaciones, que las nuevas normas y enmiendas, puedan tener sobre los estados financieros de la Compañía en años posteriores. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2014, no se han determinado efectos en los estados financieros ni nuevas políticas contables a implementar.

c) Moneda y transacciones en moneda extranjera

Los estados financieros están expresados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), unidad monetaria vigente en El Salvador, además del colón (¢). La tasa de cambio entre ambas monedas se ha establecido en ¢8.75 por US\$1, como una tasa fija desde enero de 2001.

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a su equivalente en dólares en el momento en que se realiza la operación. El diferencial de cambio, si existiera alguno, que resulta entre el momento en que se registra la operación y la fecha de su cancelación o la fecha del cierre contable si no ha sido pagada, se registra en los resultados del ejercicio.

d) Efectivo

El efectivo incluye el efectivo de caja y bancos.

e) Cambios en estimaciones contables

El efecto del cambio en una estimación contable debe ser incluido, al determinar la ganancia o la pérdida, en:

- El período en que tienen lugar el cambio, si éste afecta a un solo período, o
- El período del cambio y los futuros, si este afecta a varios períodos.

f) Cambios en las políticas contables

El cambio en una política contable sucederá solo cuando sea obligatorio por norma, porque lo haya establecido un organismo regulador o cuando el cambio produzca una presentación más adecuada de los sucesos y transacciones en los estados financieros de la Compañía.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Los cambios en políticas contables deben ser aplicados retrospectivamente, a menos que los importes de los ajustes resultantes, relacionados con períodos previos, no puedan ser determinados razonablemente. Cualquier tipo de ajuste debe ser incluido como componente del resultado neto del período corriente.

g) Errores en los estados financieros

El importe de la corrección, referente a un error en los estados financieros de períodos anteriores se corregirá mediante una reexpresión retroactiva en los estados financieros. Además, debe presentarse por separado información adicional corregida.

h) Costos amortizables por titularización

Los costos amortizables por titularización son costos asociados a las titularizaciones, y se amortizan conforme al plazo de los pasivos financieros por titularización que los originan. Los costos originados durante el año 2013, serán amortizados a 7 y 10 años plazo.

i) Propiedad, planta y equipo

Estos son bienes tangibles que tienen por objeto, el uso de los mismos en beneficio de la Compañía, en la comercialización de productos para la venta y la prestación de servicio a los clientes.

La adquisición de estos bienes es con el propósito de utilizarlos y no de venderlos en el curso normal de las operaciones de la Compañía.

Para determinar el costo de la propiedad, planta y equipo se considera el precio neto pagado por los bienes, más todas las erogaciones necesarias para tener el activo en el lugar y condiciones que permitan su funcionamiento como los derechos y gastos de importación, fletes, seguros, gastos de instalación y cualquier otro gasto realizado para llevar el activo al lugar donde quedará instalado. Cualquier costo adicional de reparación, instalación o acondicionamiento necesarios para que el activo inicie sus operaciones, también debe cargarse a la cuenta del activo.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Activos propios

La propiedad, planta y equipo es contabilizada a su valor revaluado, que viene dado por su valor razonable, en el momento de la revaluación, menos la depreciación acumulada practicada posteriormente y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido el elemento. Las revaluaciones son efectuadas cada tres años, de manera que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del balance.

La Compañía sigue la política de transferir a las utilidades retenidas el superávit realizado anualmente, con base al uso del activo revaluado efectuado.

Construcciones en proceso

Las construcciones en proceso o desarrollo para su uso futuro como propiedades de inversión son clasificadas como propiedad, planta y equipo y valuadas al costo, hasta que la construcción o desarrollo se ha completado.

Desembolsos posteriores a la fecha de adquisición

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan cuando es probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros y que puedan ser medidos de manera fiable, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no prolonguen su vida útil restante, se registran en los resultados del ejercicio a medida en que se incurran.

Depreciación

La depreciación es calculada bajo el método de línea recta sobre una base estimada de vida útil de los activos depreciables.

Fórmula:

$$\text{Monto de la depreciación} = \frac{\text{Costo del bien}}{\text{Años de vida útil}}$$

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Para fines financieros y fiscales los años de vida útil para cada categoría de activo son los siguientes:

Tipos de Bienes	Definición de la vida útil de depreciación financiera	Vida útil de depreciación fiscal
Edificios e instalaciones	40 Años	20 Años
Maquinaria y equipo industrial	20 Años	10 Años
Vehículos	4 Años	4 Años

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada período contable de las vidas útiles y valor residual de la propiedad, planta y equipo.

Deterioro de activos de larga vida

La Administración efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos de larga vida para identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede a su importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Las pérdidas que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinen.

j) Transacciones con partes relacionadas

La Compañía realiza transacciones con compañías relacionadas, las cuales serán reconocidas en los activos y pasivos correspondientes. Dichas transacciones serán liquidadas contablemente conforme a los pagos que se realicen a través de la compensación, siempre y cuando, existan documentos contractuales y legales convenidos por las partes.

k) Impuesto sobre la renta

La Compañía calcula y registra el Impuesto sobre la Renta corriente con base en la renta imponible determinada de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes a la fecha de los estados financieros.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado utilizando el método pasivo aplicado sobre las diferencias temporarias que existan a la fecha de los estados financieros, surgidas de comparar los valores fiscales de activos y pasivos con los valores registrados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

El efecto del activo diferido es reconocido contablemente, siempre y cuando, exista en grado de certeza razonable, la posibilidad de que las partidas se lleguen a realizar y sean aplicables a utilidades imponibles futuras. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espere aplicar durante los períodos en los que se estime revertir las correspondientes diferencias temporarias.

l) Contingencias

Un activo contingente no se reconoce en los estados financieros pero se revela en notas a los estados financieros cuando su grado de contingencia es probable.

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros. Estos se revelan en notas a los estados financieros a menos que la posibilidad que se desembolse un flujo económico sea probable.

m) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros exige que la Compañía haga estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activo y pasivos y la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período de cierre contable.

n) Provisiones

Una provisión es reconocida cuando la Compañía adquiere una obligación legal o asumida como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera un desembolso económico para cancelar tal obligación. El valor estimado de esa acumulación, se ajusta a la fecha del Estado de Situación Financiera, afectando directamente el estado de resultados.

o) Reserva legal

Para aumentar el respaldo de sus obligaciones y en cumplimiento a requerimiento del Código de Comercio, la Compañía determina una reserva legal proveniente del 7% de las utilidades de cada ejercicio hasta constituir la quinta parte del capital social.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

p) Reconocimiento de ingresos y gastosIngresos

Los ingresos se reconocen bajo el método de lo devengado, en consecuencia las cuotas de arrendamiento se registran mensualmente, a su vencimiento.

Gastos

La Compañía reconoce los gastos en base a lo devengado, por consiguiente, son registrados cuando se conoce de ellos y se ha recibido el bien o servicio correspondiente.

q) Gestión del riesgo financieroRiesgo crediticio

La Administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones efectuadas por un Comité de Crédito, en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Compañía la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de valor razonable por tipo de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

El programa de gestión del riesgo global de la Compañía se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la Compañía.

La Junta Directiva proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de instrumentos financieros e inversión del exceso de liquidez (véase la nota 18).

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(2) Operaciones

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es una entidad constituida bajo las Leyes de la República de El Salvador el 28 de febrero de 2012 e inició sus operaciones en enero de 2014. Tiene como finalidad principal toda y cualesquiera actividad inmobiliaria.

El domicilio de la Compañía es Boulevard del Ejército Nacional Kilómetro 3 ½, Soyapango, San Salvador, El Salvador.

Su principal accionista es Casa de Oro Q, S.A. del domicilio de Panamá; la cual es una compañía off-shore y realiza sus operaciones en El Salvador, Guatemala, Honduras, Costa Rica y México.

La Compañía actualmente no posee empleados y es apoyada por personal de compañías relacionadas en los aspectos administrativos y de gestión; asumiendo los costos relacionados sin existir reembolso de los mismos.

(3) Efectivo

Un resumen del efectivo al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Caja	US\$	100	-
Bancos		<u>147,883</u>	<u>10,186</u>
	US\$	<u>147,983</u>	<u>10,186</u>

Al 31 de diciembre de 2014, corresponde a cuentas corrientes mantenidas en el Banco Promérica, S.A., Banco de América Central, S.A. y Banco LAFISE de Panamá. Al 31 de diciembre de 2013, corresponde a cuentas corrientes mantenidas en el Banco Promérica, S.A., Banco de América Central, S.A., y Banco Internacional de Costa Rica, S.A. (BICSA).

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(4) Otras cuentas por cobrar

Un resumen de las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Ricorp Titularizadora, S.A.	US\$	40,032	-
Anticipos a proveedores		<u>11,414</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>51,446</u>	<u>-</u>

(5) Disponible restringido

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el disponible restringido por US\$219,854, corresponde a depósito a plazo restringido a favor del Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana - cero uno, que podrá abreviarse "FTRTIME01" en Ricorp Titularizadora, S.A., a un plazo de 30 días, al 2.5% de interés anual renovable, servirá de respaldo para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los tenedores de valores, en caso que sea necesario.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(6) Propiedad, planta y equipo - neto

Un resumen de la propiedad, planta y equipo - neto al 31 de diciembre, es el siguiente:

		Terrenos (a)	Edificios e instalaciones (a)	Maquinaria y equipo industrial (a)	Vehículos (b)	Total
Costo:						
Saldo al 31 de diciembre de 2013	US\$	3,356,501	3,928,067	4,643,120	-	11,927,688
Adiciones		-	-	-	355,722	355,722
Saldo al 31 de diciembre de 2014		3,356,501	3,928,067	4,643,120	355,722	12,283,410
Composición						
Al costo		3,320,395	3,075,887	4,643,120	355,722	11,395,124
Revalúo		36,106	852,180	-	-	888,286
Depreciación acumulada:						
Saldo al 31 de diciembre de 2013		-	-	-	-	-
Gastos por depreciación del año (c)		-	(98,204)	(232,157)	(20,067)	(350,428)
Saldo al 31 de diciembre de 2014		-	(98,204)	(232,157)	(20,067)	(350,428)
Valor neto en libros						
Saldo al 31 de diciembre de 2013	US\$	3,356,501	3,928,067	4,643,120	-	11,927,688
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	3,356,501	3,829,863	4,410,963	335,655	11,932,982

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2014, los vehículos garantizan un préstamo a largo plazo hasta por un monto de US\$298,963 (véase nota 9).

Los terrenos, edificios e instalaciones, maquinaria y equipo industrial de la Compañía, fueron adquiridos a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. para lo cual la Compañía obtuvo financiamiento a través de un Fondo de Titularización (véase nota 8).

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., registró revalúo de terrenos, edificios e instalaciones en diciembre de 2013, según valúo realizado durante el mes de septiembre de 2011, por Galdámez Sanabria Consultores, S.A. de C.V., valuadores independientes. Cuando dichos bienes eran propiedad de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., la valuación fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales para la Valoración, utilizando precios de referencia de mercado, con evidencia de precios de propiedades similares.

- (a) Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., posee arrendado su terreno, edificio y maquinaria a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por un monto de US\$16,730,133, según contrato de arrendamiento de fecha 19 de noviembre de 2013.

Los detalles del arrendamiento son los siguientes:

Tipo de arrendamiento:	Contrato de arrendamiento operativo de inmuebles y maquinaria.
Arrendatario:	Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.
Bienes arrendados:	Seis inmuebles y construcciones de su propiedad, antes rústicos ahora urbanos, los cuales se encuentran situados sobre el Boulevard del Ejército Kilómetro 8 ½, Jurisdicción de Ilopango, Departamento de San Salvador; y 2 máquinas industriales de su propiedad, (1 máquina impresora troqueladora DRO y 1 impresora troqueladora Flexo Folder Midline).
Destino:	Para operar su empresa y planta industrial con la cual fabrica principalmente cartón corrugado.
Plazo del contrato:	10 años, contados a partir del 15 de diciembre de 2013.
Precio y forma de pago:	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$130,000 y anualmente crecerá un 2% durante los próximos 5 años, más IVA; el precio total será de US\$16,730,132.
Garantía:	Prenda sin desplazamiento sobre una cartera de cuentas por cobrar compuesta por facturas emitidas por la arrendataria a sus clientes clase "A", hasta por un monto de US\$600,000.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(b) Al 31 de diciembre de 2014, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., posee arrendado sus vehículos, de acuerdo al siguiente detalle:

	Rotoflex (una división de Sigma, S.A. de C.V.)	Sigma, S.A. de C.V.	Specialty Products, S.A. de C.V.	Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.
Monto:	US\$38,193 IVA incluido.	US\$55,857 IVA incluido.	US\$46,305 IVA incluido.	US\$46,580 IVA incluido.
Tipo de arrendamiento:	Contrato de arrendamiento operativo de vehículos.	Contrato de arrendamiento operativo de vehículos.	Contrato de arrendamiento operativo de vehículos.	Contrato de arrendamiento operativo de vehículos.
Bien arrendado:	Jeep Compass North 4x4 año 2014.	Jeep Wrangler Spor 4x4 año 2014.	RAV4 año 2014	RAV4 año 2014
Destino:	La arrendataria destinará los bienes arrendados para uso personal.	La arrendataria destinará los bienes arrendados para uso personal.	La arrendataria destinará los bienes arrendados para uso personal.	La arrendataria destinará los bienes arrendados para uso personal.
Plazo del contrato:	60 meses, contados a partir del 30 de octubre de 2014.	60 meses, contados a partir del 30 de octubre de 2014.	60 meses, contados a partir del 30 de octubre de 2014.	60 meses, contados a partir del 30 de octubre de 2014.
Forma de pago:	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$637.	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$931.	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$772.	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$776.

(c) Al 31 de diciembre de 2014, el gasto por depreciación del año incluye la depreciación proveniente del revalúo de edificios e instalaciones y de maquinaria y equipo industrial.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(7) Costos amortizables por titularización

Un resumen de los costos amortizables por titularización al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Gastos iniciales del Fondo de Titularización (a)	US\$	228,843	228,843
Asesoría financiera (b)		52,600	40,000
Comisión por estructuración de crédito (c)		54,600	54,600
Consultoría financiera		15,000	15,000
Otros		<u>16,904</u>	<u>16,973</u>
		367,947	355,416
Amortización		<u>(34,851)</u>	<u>-</u>
	US\$	<u><u>333,096</u></u>	<u><u>355,416</u></u>

(a) Corresponden principalmente a costos amortizables por titularización pagados a Ricorp Titularizadora, S.A., en concepto de titularización, calificación de riesgo, costos directos por fondo de titularización, legales, comisiones de puesto en bolsa, comisiones de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., y comisiones de Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V.

(b) Corresponde a asesoría financiera pagada a The Network Company, S.A. de C.V.

(c) Corresponde a comisión por estructuración de crédito pagada a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.

El movimiento de la amortización de costos por titularización al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Saldo al inicio del año	US\$	-
Cargo a resultados		<u>34,851</u>
Saldo al final del año	US\$	<u><u>34,851</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(8) Pasivo financiero por titularización a largo plazo

Un resumen del pasivo financiero por titularización a largo plazo al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<u>Ricorp Titularizadora, S.A.:</u>		
Fondo de titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana - cero uno, que podrá abreviarse "FTRTIME01" por un monto de US\$9,300,000, mediante 2 tramos, el tramo 1, por un monto de US\$6,510,000 a un plazo de 10 años y una tasa de interés anual del 7% y el tramo 2, por un monto de US\$2,790,000 a un plazo de 7 años y una tasa de interés anual del 6.5%. El contrato de custodia de los documentos se efectuó con la Sociedad Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL). El fondo fue utilizado para la adquisición de inmuebles de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 6); dicho pasivo financiero por titularización fue otorgado el 20 de diciembre de 2013 y se encuentra garantizado con:		
a) Cesión de derechos del contrato de arrendamiento de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		
b) Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., otorgará una prenda sin desplazamiento sobre cuentas por cobrar a clientes clase "A" por un monto de US\$600,000.	US\$ 8,615,564	9,300,000
Menos:		
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo	<u>(732,239)</u>	<u>(684,436)</u>
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	US\$ <u>7,883,325</u>	<u>8,615,564</u>

La Compañía tiene comprometidos sus flujos de efectivo hasta el plazo de 10 años derivado del pasivo financiero por titularización, en un promedio anual que oscila entre US\$585,314 y US\$2,167,929.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Los vencimientos futuros al 31 de diciembre, del pasivo financiero por titularización, conforme al contrato de titularización, son los siguientes:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Exigidos a un año	US\$	732,239	684,436
En el segundo año		783,189	723,217
Entre tres y cinco		2,693,498	2,505,425
Después de cinco		<u>4,406,638</u>	<u>5,386,922</u>
	US\$	<u>8,615,564</u>	<u>9,300,000</u>

(9) Préstamo bancario a largo plazo

Un resumen del préstamo bancario a largo plazo al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Banco de América Central, S.A.:

Crédito decreciente obtenido el 23 de diciembre de 2014, por US\$312,911, a 5 años plazo, con vencimiento el 23 de diciembre de 2019, a una tasa de interés nominal de 6.50% anual sobre saldos pagaderos mensualmente y ajustable a opción del Banco y una tasa de interés efectiva de 6.92%. Garantizado con prenda sin desplazamiento a constituirse a favor del Banco sobre vehículos adquiridos hasta por US\$298,963. Crédito adquirido para compra de vehículos. Al 31 de diciembre de 2014, la tasa de interés era de 6.50%.

US\$ 312,911

Menos:

Vencimiento corriente de préstamo bancario a largo plazo

(54,748)

Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente

US\$ 258,163

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Los vencimientos futuros al 31 de diciembre de 2014, del préstamo a largo plazo, son los siguientes:

Exigidos a un año	US\$	55,401
En el segundo año		58,461
Entre tres y cinco		<u>199,049</u>
	US\$	<u><u>312,911</u></u>

(10) Proveedores y otras cuentas por pagar

Un resumen de los proveedores y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses por pagar	US\$	40,250	-
IAC de Centroamérica, S.A. de C.V.		9,420	-
IVA débito fiscal		18,867	-
Retenciones del ISR		5,684	-
Otros		<u>1,906</u>	<u>-</u>
	US\$	<u><u>76,127</u></u>	<u><u>-</u></u>

(11) Transacciones entre partes relacionadas

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas al 31 de diciembre, son los siguientes:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Cuentas por cobrar:			
Sigma, S.A. de C.V.	US\$	3,135	-
Specialty Products, S.A. de C.V.		689	-
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		<u>45,600</u>	<u>-</u>
	US\$	<u><u>49,424</u></u>	<u><u>-</u></u>
Préstamo por cobrar a largo plazo:			
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (a)	US\$	<u><u>3,595,000</u></u>	<u><u>-</u></u>
Cuentas por pagar:			
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	US\$	91,733	23,433
Casa de OroQ, S.A.		<u>-</u>	<u>32,658</u>
	US\$	<u><u>91,733</u></u>	<u><u>56,091</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

- (a) Al 31 de diciembre de 2014, el préstamo por cobrar a largo plazo con Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., posee las siguientes condiciones:

Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.:

Préstamo mercantil, otorgado el 12 de febrero de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 11% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 14%, sobre el saldo del capital. El destino del préstamo es para pago de deuda a favor de terceros y está garantizado con:

- | | |
|--|----------------|
| a) Promesa de constituir prenda sin desplazamiento a constituirse sobre máquina impresora troqueladora. | |
| b) Cesión de beneficios de la póliza de seguro contra todo riesgo número TR-00256, por la suma de US\$3,600,000. | US\$ 2,000,000 |

Préstamo mercantil, otorgado el 26 de noviembre de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a 10 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2024, a una tasa de interés de 12.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 17%, sobre el saldo del capital. Dicho préstamo mercantil está garantizado con:

- | | |
|--|------------------------------|
| a) Promesa de constituir prenda sin desplazamiento a constituirse sobre máquina impresora troqueladora. | |
| b) Cesión de beneficios de la póliza de seguro contra todo riesgo número TR-00256, por la suma de US\$3,600,000. | <u>1,595,000</u> |
| | US\$ <u><u>3,595,000</u></u> |

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2014, los fondos prestados a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., son provenientes de una deuda adquirida con The Network Company Enterprises Inc., por un monto de US\$4,000,000. Los derechos generados por el crédito otorgado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., han sido cedidos a The Network Company Enterprises Inc., como garantía del crédito que Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., recibió de la misma (véase nota 13).

Durante el año, las compañías del Grupo efectuaron las siguientes transacciones con partes relacionadas:

		Casa de OroQ, S.A.		Sigma, S.A. de C.V.		Specialty Products, S.A. de C.V.		Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	
		2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Préstamos recibidos	US\$	-	32,658	-	-	-	-	-	-
Dividendos anticipados	US\$	50,350	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos por leasing	US\$	-	-	2,799	-	1,378	-	1,606,986	-
Ingresos por intereses	US\$	-	-	-	-	-	-	194,510	-
Préstamos otorgados	US\$	-	-	-	-	-	-	3,595,000	-

Las transacciones con compañías relacionadas se efectuaron a los precios normales de lista, menos los descuentos pactados para cada una de las compañías; las compras son efectuadas a precios normales de mercado.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es miembro de un grupo de Compañías afiliadas y relacionadas que están bajo una misma dirección y control, existiendo relaciones comerciales con esas compañías; en consecuencia, es posible que las condiciones bajo las cuales se lleven a cabo las transacciones, no sean las mismas que resultarían de ser éstas con entidades independientes.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(12) Capital social

La Compañía fue constituida con un capital social inicial de US\$2,000 representado y dividido en 20 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$100 cada una, según escritura de constitución N° 80 de fecha 28 de febrero de 2012.

Mediante acuerdo de Junta General de Accionistas N° 5, del 9 de diciembre de 2013, se acordó aumentar el capital social en la parte variable en la cantidad de US\$2,267,000, el cual fue pagado en efectivo.

Mediante acuerdo de Junta General de Accionistas N° 8, del 31 de diciembre de 2014, se acordó capitalizar la deuda que la Compañía posee con Casa de OroQ, S.A. y aumentar el capital social en la parte variable en la cantidad de US\$32,697.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social de la Compañía asciende a US\$2,301,697 y US\$2,269,000, respectivamente, representado y dividido en 23,017 y 22,690 acciones comunes y nominativas, respectivamente, de un valor nominal de US\$100 cada una.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(13) Instrumento financiero de patrimonio

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía ha suscrito convenios de préstamo y de conversión de obligaciones financieras al término del plazo con la Sociedad The Network Company Enterprises Inc., estos convenios califican para registrarse como instrumentos financieros de patrimonio. Una descripción de los convenios suscritos son:

The Network Company Enterprises Inc.:

Préstamo mercantil, otorgado el 12 de febrero de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a través de 2 desembolsos, un primer desembolso por un monto de US\$1,500,000, al momento de la firma del contrato y otro desembolso por un monto de US\$500,000, el cual se realizaría en un plazo máximo de 90 días calendario a partir de la firma del contrato. Dicho préstamo es para 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 10% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 13%, sobre el saldo del capital.

US\$ 2,000,000

Préstamo mercantil, otorgado el 26 de noviembre de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a través de 3 desembolsos, un primer desembolso por un monto de US\$900,000, al momento de la firma del contrato, un segundo desembolso por un monto de US\$600,000, de forma paulatina según las necesidades de la Sociedad acreditada y en base a la disponibilidad de los recursos de la Sociedad acreedora en un plazo máximo de 120 días calendarios a partir de la firma del contrato y un tercer desembolso por un monto de US\$500,000, el cual se realizaría en un plazo máximo de 120 días calendario a partir de la firma del contrato. Dicho préstamo es para 10 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2024, a una tasa de interés de 10.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años del presente crédito, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 15%, sobre el saldo del capital.

1,675,000

US\$ 3,675,000

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

El destino del préstamo es para otorgar un mutuo con garantía prendaria sobre activos a favor de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 11) y está garantizado con prenda sin desplazamiento otorgada por Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por un monto de US\$2,000,000, a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.

Los instrumentos financieros detallados anteriormente poseen un acuerdo de conversión obligatoria de deuda por acciones comunes de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., celebrados en las mismas fechas de los contratos de los préstamos mercantiles, estableciendo un derecho de conversión, en el cual The Network Company Enterprises Inc., tendrá la opción de convertir los saldos adeudados del crédito al momento de ejercerse dicho derecho, por acciones comunes de la Compañía, cuyo derecho se ejercerá siempre y cuando se den cualquiera de las siguientes condiciones:

- a) Si la Sociedad Latin American Kraft Investment Inc., no cumpliera con su obligación de comprar el crédito prometido como se estipula en el “Contrato de Promesa de Compra de Crédito”.
- b) Se modifique de cualquier forma, cualquiera de los derechos establecidos y otorgados al momento del otorgamiento del crédito a favor de The Network Company Enterprises Inc., sin su consentimiento.
- c) En caso de iniciarse un proceso de venta, fusión, disolución, liquidación, suspensión de pagos o quiebra de cualquiera de las Sociedades: Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., Casa de OroQ, S.A. o Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

La intención de la administración de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es permitir la realización de la conversión de la deuda a patrimonio, por tanto esta se realizará de tal forma que The Network Company Enterprises Inc., reciba un número de acciones comunes cuyo valor contable sea equivalente al valor total del saldo de capital de la deuda del crédito que se estaría convirtiendo, más los intereses devengados y aquellos pendientes de pago al momento de la conversión.

El instrumento financiero detallado anteriormente ha sido presentado como Instrumento Financiero de Patrimonio, ya que cumple con las siguientes condiciones establecidas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF):

- (a) El instrumento no incorpora una obligación contractual:
 - (i) de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o
 - (ii) de intercambiar activos o pasivos financieros con otra entidad bajo condiciones que sean potencialmente desfavorables para el emisor.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

- (b) Si el instrumento será o podrá ser liquidado con los instrumentos de patrimonio propio del emisor, es:
- (i) un instrumento no derivado, que no incluye ninguna obligación contractual para el emisor de entregar una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propio; o
 - (ii) un derivado que será liquidado solo por el emisor a través del intercambio de un importe fijo de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de sus instrumentos de patrimonio propio.

(14) Resultados acumulados

Los resultados acumulados utilidad (pérdida) al 31 de diciembre, son los siguientes:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Pérdida 2013	US\$	(234)	(234)
Superávit realizado		21,305	-
Utilidad 2014		280,838	-
Traslado a reserva legal		<u>(27,820)</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>274,089</u>	<u>(234)</u>

La Compañía debe destinar anualmente un 7% de sus utilidades, para constituir una reserva legal, hasta llegar al límite mínimo legal requerido por el Código de Comercio equivalente al 20% del capital social. Esta reserva debe ser mantenida en la forma que prescribe la ley, la cual requiere que las dos terceras partes de ella sean invertidas en valores mercantiles salvadoreños o centroamericanos de fácil realización y la otra tercera parte puede invertirse de acuerdo con la finalidad de la sociedad. Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de la reserva legal asciende a US\$27,820, el cual equivale al 1.21% del capital social.

El Código de Comercio de El Salvador, establece que al existir pérdidas, éstas deberán reintegrarse antes del reparto o asignación de utilidades.

Según las reformas de la ley de Impuesto sobre la Renta en su Artículo 72 establece que los dividendos a distribuir a partir del año 2012 correspondiente a utilidades del ejercicio 2011 y subsiguientes ejercicios se consideran rentas gravadas para los accionistas pagando el 5% de dicho impuesto como definitivo.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(15) Impuesto sobre la Renta

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía no registró gastos por Impuesto sobre la Renta, debido a que obtuvo pérdida y no determinó renta imponible.

El gasto del Impuesto sobre la Renta, para el año terminado al 31 de diciembre de 2014, ascendió a US\$41,092 (una tasa efectiva de 10%).

El gasto de impuesto difiere del que resultaría al aplicar las tasas impositivas a la utilidad antes de Impuesto sobre la Renta, según el detalle a continuación:

	<u>2014</u>
Impuesto que resultaría al aplicar las tasas impositivas a la utilidad antes del impuesto sobre la renta	US\$ 119,227
Efecto impositivo de:	
Gastos no deducibles	32,118
Reserva legal	(8,257)
Renta no gravable	<u>(102,275)</u>
Impuesto calculado sobre la renta (30%)	40,813
Pago mínimo sobre ingresos brutos gravables (1%) (a)	<u>18,057</u>
Monto mayor a pagar	40,813
Más impuesto por ganancia de capital	<u>279</u>
Total impuesto sobre la renta	41,092
Menos pago a cuenta del impuesto sobre la renta y retenciones	<u>(28,722)</u>
Impuesto sobre la renta por pagar	US\$ <u><u>12,370</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(a) El cálculo del pago mínimo al 31 de diciembre, es el siguiente:

Determinación del activo neto

Activo neto al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u>4,201,106</u>
--	------	------------------

Determinación de rentas brutas gravadas

Ingresos gravados 2014	US\$	<u>1,805,673</u>
------------------------	------	------------------

Pago mínimo del Impuesto sobre la renta (1% de los ingresos gravados)	US\$	<u>18,057</u>
--	------	---------------

Según decreto N°762 de fecha 31 de julio de 2014, Reformas a la Ley de Impuesto sobre la Renta en el artículo 76 se establece que el impuesto sobre la renta anual tendrá un pago mínimo, cuyo hecho generador está constituido por la posesión de activo neto en el ejercicio o período de imposición. El pago mínimo del impuesto sobre la renta se determinará sobre el monto del activo neto (el cual no podrá ser mayor a ingresos brutos gravados), con la alícuota del uno por ciento (1%). Al final del ejercicio 2014, la Compañía efectuó dos cálculos del impuesto: uno de acuerdo a la forma tradicional aplicando el 30% sobre la utilidad del ejercicio y el otro determinando el pago mínimo de impuesto, el impuesto a pagar será el mayor. Al 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta a pagar corresponde al 30% sobre la utilidad del ejercicio, por ser este el mayor.

Las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones del Impuesto sobre la Renta presentadas por la Compañía para los años 2014 y 2013.

Impuesto sobre la renta diferido

Como se describe en la nota (1), literal (h) Propiedad, Planta y Equipo, inciso cuarto, la Propiedad, Planta y Equipo es contabilizada a su valor revaluado. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Administración registró, con base a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el pasivo por impuesto diferido relacionado con el revalúo de sus edificaciones y a partir del año 2014, registra el impuesto diferido por la diferencia en tasas de depreciación financiera y fiscal.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Conciliación entre estados financieros auditados y registros contables:

La Compañía registró ajuste en concepto de pasivo por impuesto sobre la renta diferido proveniente del revalúo de sus edificaciones y por la diferencia en tasas de depreciación financiera y fiscal, para presentación de estados financieros auditados; en consecuencia, no se ha efectuado el registro en los libros legales correspondientes, lo que origina una diferencia entre los saldos reportados según registros contables y los saldos reportados en los estados financieros auditados, según se detalla a continuación:

	<u>AÑO 2014</u>		<u>AÑO 2013</u>	
	<u>ISR Diferido</u>	<u>Superávit por Revaluación</u>	<u>ISR Diferido</u>	<u>Superávit por Revaluación</u>
Saldos según contabilidad	US\$ -	600,496	-	888,287
Ajuste del Pasivo por Impuesto sobre la Renta Diferido	-	-	266,486	(266,486)
Saldos según Estados Financieros auditados	US\$ -	600,496	266,486	621,801
			<u>Diferencias temporarias imponibles</u>	<u>Pasivo por impuesto diferido</u>
<u>2014</u>				
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera		US\$ 309,053		92,716
Revalúo de edificios e instalaciones			<u>830,873</u>	<u>249,262</u>
				341,978
<u>2013</u>				
Revalúo de edificios e instalaciones		US\$ 888,287		<u>266,486</u>
Gasto por impuesto diferido del ejercicio		US\$		<u>75,492</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(16) Costos

Un resumen de los costos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Intereses pagados	US\$	690,974	-
Depreciación		351,810	-
Amortización		34,851	-
Comisiones (a)		79,385	-
Honorarios por servicios (b)		58,779	-
Otros costos		<u>13,480</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>1,229,279</u>	<u>-</u>

(a) Corresponden a pago de comisiones por administración del Fondo de Titularización.

(b) Corresponden principalmente a pago por representante de los tenedores de valores, calificador de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo, S.A. y Pacific Credit Rating (PCR), oficial de cumplimiento y honorarios del auditor financiero y fiscal del Fondo de Titularización.

(17) Otros ingresos (gastos) - netos

Un resumen de los otros ingresos (gastos) - netos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2014</u>	<u>2013</u>
Otros ingresos:			
Intereses recibidos (a)	US\$	194,510	-
Otros		<u>2,797</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>197,307</u>	<u>-</u>
Otros gastos:			
Intereses pagados (b)	US\$	(175,486)	-
Otros		<u>(1,763)</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>(177,249)</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>20,058</u>	<u>-</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

- (a) Al 31 de diciembre de 2014, corresponden a intereses recibidos provenientes del préstamo a largo plazo otorgado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., para pago de deuda a favor de terceros (véase nota 11).
- (b) Al 31 de diciembre de 2014, corresponden a intereses pagados a The Network Company Enterprises Inc., por la deuda financiera a largo plazo adquirida para fondear y otorgar un mutuo con garantía prendaria sobre activos a favor de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 13).

(18) Administración de Riesgos en Instrumentos Financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requieren ciertas revelaciones de los instrumentos financieros, que se relacionan con diferentes riesgos que pueden afectar a la Compañía; tales riesgos son: riesgo crediticio y de tasa de interés.

Riesgo crediticio

La Administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones efectuadas por un Comité de Crédito, en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía tiene activos y pasivos importantes representados principalmente por efectivo, préstamos bancarios, titularización, deuda subordinada, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés. La Compañía espera que en el corto plazo las tasas de interés que paga no se incrementen significativamente.

Valor razonable de mercado de los instrumentos financieros

Las estimaciones de valor razonable de mercado se efectúan en la fecha de cada balance de situación, basándose en información relevante e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan premios o descuentos que podrían resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún instrumento financiero.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra elementos inciertos y significativos de juicio, por lo que no pueden ser determinados con precisión.

Cambios en los supuestos podrían afectar significativamente las estimaciones. Los métodos y supuestos utilizados por la Compañía para establecer el valor razonable de mercado de los instrumentos financieros es el valor en libros de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar y préstamos bancarios a menos de un año, el cual se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

(19) Sistema de cambio y unidad monetaria

Los estados financieros de la Compañía, están expresados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), moneda funcional determinada por la Administración.

(20) Aprobación de estados financieros

Con fecha 5 de marzo de 2015, la Administración de la Compañía autorizó la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2014.



Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados Financieros

31 de diciembre de 2015 y 2014

(Con el Dictamen de los Auditores Independientes)



Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes

Estados de Situación Financiera

Estados de Resultados

Estados de Cambios en el Patrimonio

Estados de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros



PBX: (503) 2218-6400
FAX: (503) 2218-6461
auditoria@bdo.com.sv

Avenida Olímpica 3324
San Salvador, El Salvador

Dictamen de los Auditores Independientes

A la Junta General de Accionistas de
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.:

Introducción

Hemos efectuado las auditorías de los estados financieros adjuntos de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., que incluyen los estados de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y los estados conexos de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, y un resumen de las políticas significativas de contabilidad y notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración por los estados financieros

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de representaciones erróneas materiales, ya sea por fraude o error.

Responsabilidades del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC por sus siglas en inglés). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planifiquemos y realicemos las auditorías para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de representaciones erróneas materiales.

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración de los riesgos de representaciones erróneas materiales de los estados financieros, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación razonable de los estados financieros por la Compañía, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros en su conjunto.


Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar la base de nuestra opinión.

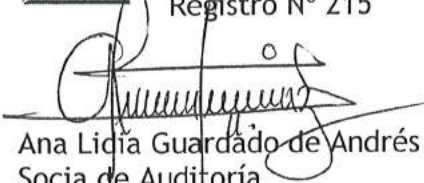
Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los resultados de sus operaciones y sus flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Párrafo de énfasis

La Compañía es parte de un grupo de compañías relacionadas que están bajo una misma administración, existiendo actualmente transacciones entre ellas.

 BDO Figueroa Jiménez & Co., S.A.
Registro N° 215


Ana Lidia Guardado de Andrés
Socia de Auditoría
Registro N° 2449



San Salvador, 29 de febrero de 2016.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Activos</u>			
Activos corrientes:			
Efectivo (nota 3)	US\$	54,095	147,983
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas (nota 12)		49,519	49,424
Vencimiento corriente de cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo (nota 12)		230,604	-
Otras cuentas por cobrar (nota 4)		29,317	51,446
Disponible restringido (nota 5)		<u>219,854</u>	<u>219,854</u>
Total de los activos corrientes		<u>583,389</u>	<u>468,707</u>
Activos no corrientes:			
Propiedad, planta y equipo - neto (nota 6)		11,597,629	11,932,982
Préstamo por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo (nota 12)		4,000,000	3,595,000
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo Plazo menos vencimiento corriente (nota 12)		574,439	-
Costos amortizables por titularización (nota 7)		<u>243,942</u>	<u>333,096</u>
Total de los activos no corrientes		<u>16,416,010</u>	<u>15,861,078</u>
Total de los activos	US\$	<u>16,999,399</u>	<u>16,329,785</u>
<u>Pasivos y Patrimonio</u>			
Pasivos corrientes:			
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo (nota 8)	US\$	783,189	732,239
Vencimiento corriente de préstamo bancario a largo plazo (nota 9)		58,048	54,748
Vencimiento corriente de cuentas por pagar a largo plazo (nota 10)		235,814	-
Proveedores y otras cuentas por pagar (nota 11)		83,829	76,127
Cuentas por pagar a compañías relacionadas (nota 12)		54,698	91,733
Impuestos por pagar (nota 16)		<u>34,503</u>	<u>12,370</u>
Total de los pasivos corrientes		<u>1,250,081</u>	<u>967,217</u>
Pasivos no corrientes:			
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 8)		7,100,083	7,883,325
Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 9)		200,672	258,163
Cuentas por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 10)		569,229	-
Pasivo por impuesto diferido (nota 16)		<u>428,300</u>	<u>341,978</u>
Total de los pasivos no corrientes		<u>8,298,284</u>	<u>8,483,466</u>
Total de los pasivos		<u>9,548,365</u>	<u>9,450,683</u>
Patrimonio:			
Capital social: 23,017 acciones comunes y nominativas, autorizadas y pagadas con un valor nominal de US\$100 cada una (capital social mínimo de US\$2,000) (nota 13)		2,301,697	2,301,697
Instrumento financiero de patrimonio (nota 14)		4,000,000	3,675,000
Reserva legal (nota 15)		59,975	27,820
Superávit por revaluación (nota 6 y 16)		579,191	600,496
Resultados acumulados (nota 15)		<u>510,171</u>	<u>274,089</u>
Total del patrimonio		<u>7,451,034</u>	<u>6,879,102</u>
Total de los pasivos más patrimonio	US\$	<u>16,999,399</u>	<u>16,329,785</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Resultados

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos por arrendamiento	US\$	1,701,759	1,611,163
Costos (nota 17)		<u>(1,283,549)</u>	<u>(1,229,279)</u>
Utilidad bruta		418,210	381,884
Gastos administrativos		<u>7,104</u>	<u>765</u>
Utilidad de operación		411,106	381,119
Gastos financieros		(229)	(3,755)
Otros ingresos (gastos) - netos (nota 18)		<u>48,484</u>	<u>20,058</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		459,361	397,422
Impuesto sobre la renta (nota 16)			
Corriente		(73,107)	(41,092)
Diferido		<u>(86,322)</u>	<u>(75,492)</u>
Utilidad neta	US\$	<u><u>299,932</u></u>	<u><u>280,838</u></u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Cambios en el Patrimonio

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Acciones en circulación (nota 13)		Capital social (nota 13)	Instrumento financiero de patrimonio (nota 14)	Reserva legal (nota 15)	Superávit por revaluación (nota 6 y 16)	Resultados acumulados (nota 15)	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2013	22,690	US\$	2,269,000	-	-	621,801	(234)	2,890,567
Utilidad neta	-		-	-	-	-	280,838	280,838
Superávit realizado	-		-	-	-	(21,305)	21,305	-
Adquisición de instrumento financiero de patrimonio (nota 14)	-		-	3,675,000	-	-	-	3,675,000
Aumento de capital social (nota 13)	327		32,697	-	-	-	-	32,697
Traslado a reserva legal	-		-	-	27,820	-	(27,820)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	23,017		2,301,697	3,675,000	27,820	600,496	274,089	6,879,102
Utilidad neta	-		-	-	-	-	299,932	299,932
Superávit realizado	-		-	-	-	(21,305)	21,305	-
Dividendos decretados	-		-	-	-	-	(53,000)	(53,000)
Instrumento financiero de patrimonio	-		-	325,000	-	-	-	325,000
Traslado a reserva legal	-		-	-	32,155	-	(32,155)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	23,017	US\$	2,301,697	4,000,000	59,975	579,191	510,171	7,451,034

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Estados de Flujos de Efectivo

Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación:		
Utilidad neta	US\$ 299,932	280,838
Conciliación entre la utilidad neta y el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipo	410,306	350,428
Amortización de costos por titularización	36,261	34,851
Gasto por impuesto sobre la renta diferido	<u>86,322</u>	<u>75,492</u>
Sub total	832,821	741,609
Cambios netos en activos y pasivos:		
Aumento en cuentas por cobrar a compañías relacionadas	(95)	(49,424)
Disminución (aumento) en otras cuentas por cobrar	22,129	(51,446)
Disminución (aumento) en costos amortizables por titularización	52,893	(12,531)
Aumento en proveedores y otras cuentas por pagar	7,702	76,127
Aumento en impuestos por pagar	22,133	12,370
Disminución (aumento) en cuentas por pagar a compañías relacionadas	<u>(37,035)</u>	<u>68,339</u>
Efectivo neto provisto por actividades de operación	<u>900,548</u>	<u>785,044</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión:		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(74,953)	(355,722)
Préstamos otorgados a compañías relacionadas	<u>(405,000)</u>	<u>(3,595,000)</u>
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(479,953)</u>	<u>(3,950,722)</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento:		
Pago de pasivo financiero por titularización	(732,292)	(684,436)
Pago de préstamo bancario	(54,191)	-
Préstamo bancario recibido	-	312,911
Adquisición de instrumento financiero de patrimonio	325,000	3,675,000
Dividendos pagados	<u>(53,000)</u>	<u>-</u>
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de financiamiento	<u>(514,483)</u>	<u>3,303,475</u>
(Disminución) aumento neto en el efectivo	(93,888)	137,797
Efectivo al principio del año	<u>147,983</u>	<u>10,186</u>
Efectivo al final del año	US\$ <u><u>54,095</u></u>	<u><u>147,983</u></u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

(1) Resumen de políticas significativas de contabilidad

a) Base de preparación de los estados financieros

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados con base a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) y las interpretaciones emitidas por el Comité de Normas de Interpretación del IASB.

b) Nuevas normas y enmiendas vigentes a partir del 1 de enero de 2015 y 2014 o períodos posteriores

Existen nuevas normas y enmiendas a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que han sido emitidas durante los periodos terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014. El IASB ha emitido las conclusiones finales de NIIF 9, con lo cual a partir de su implementación deja sin efecto los requerimientos de NIC 39, así mismo se ha establecido un nuevo plazo de inicio para la aplicación de NIIF 15, lo cual ha provocado enmiendas en normas relacionadas, a continuación un resumen de las mismas, algunos de los cambios o modificaciones efectuadas se encuentran con vigencia a partir de enero de 2016:

NIIF 1	Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera
NIIF 2	Pagos Basados en Acciones
NIIF 3	Combinaciones de Negocios
NIIF 5	Activos no Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas
NIIF 7	Instrumentos Financieros: Información a Revelar
NIIF 8	Segmentos de Operación
NIIF 9	Instrumentos Financieros (con vigencia a partir de enero de 2017)
NIIF 10	Estados Financieros Consolidados
NIIF 11	Acuerdos Conjuntos
NIIF 12	Información a revelar sobre participaciones en otras entidades
NIIF 13	Medición del Valor Razonable
NIIF 14	Cuentas de diferimientos de actividades reguladas (entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2016)
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes (entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2018)
NIC 16	Propiedades, Planta y Equipo
NIC 19	Beneficios a los Empleados
NIC 24	Información a Revelar sobre Partes Relacionadas
NIC 27	Estados Financieros Separados
NIC 34	Información Financiera Intermedia
NIC 38	Activos Intangibles
NIC 40	Propiedades de Inversión
NIC 41	Agricultura

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Mejoras Anuales

En septiembre de 2014, Las modificaciones que se detallan a continuación estaban relacionadas con cuatro Normas. Se requiere que las modificaciones se apliquen a periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite la aplicación anticipada de cada una de las modificaciones.

NIIF	Objeto de modificación
NIIF 5 <i>Activos no Corrientes Mantenido para la Venta y Operaciones Discontinuas</i>	Cambios en los métodos de disposición
NIIF 7 <i>Instrumentos Financieros: Información a Revelar</i>	Contratos de servicios de administración. Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.
NIC 19 <i>Beneficios a los Empleados</i>	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.
NIC 34 <i>Información Financiera Intermedia</i>	Información a Revelar “en alguna otra parte de la información financiera intermedia”.

La Administración se encuentra analizando las implicaciones, que las nuevas normas y pronunciamientos, puedan tener sobre los estados financieros de la Compañía en años posteriores. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, no se han determinado efectos en los estados financieros ni nuevas políticas contables a implementar.

Como resultado de la adopción de NIIF, la Administración de la Compañía preparará un estado de resultado integral solo cuando existan partidas de otro resultado integral.

c) Moneda y transacciones en moneda extranjera

Los estados financieros están expresados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), unidad monetaria vigente en El Salvador.

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a su equivalente en dólares en el momento en que se realiza la operación. El diferencial de cambio, si existiera alguno, que resulta entre el momento en que se registra la operación y la fecha de su cancelación o la fecha del cierre contable si no ha sido pagada, se registra en los resultados del ejercicio.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

d) Efectivo

El efectivo incluye el efectivo de caja y bancos.

e) Cambios en estimaciones contables

El efecto del cambio en una estimación contable debe ser incluido, al determinar la ganancia o la pérdida, en:

- El período en que tienen lugar el cambio, si éste afecta a un solo período, o
- El período del cambio y los futuros, si este afecta a varios períodos.

f) Cambios en las políticas contables

El cambio en una política contable sucederá solo cuando sea obligatorio por norma, porque lo haya establecido un organismo regulador o cuando el cambio produzca una presentación más adecuada de los sucesos y transacciones en los estados financieros de la Compañía.

Los cambios en políticas contables deben ser aplicados retrospectivamente, a menos que los importes de los ajustes resultantes, relacionados con períodos previos, no puedan ser determinados razonablemente. Cualquier tipo de ajuste debe ser incluido como componente del resultado neto del período corriente.

g) Errores en los estados financieros

El importe de la corrección, referente a un error en los estados financieros de períodos anteriores se corregirá mediante una reexpresión retroactiva en los estados financieros. Además, debe presentarse por separado información adicional corregida.

h) Costos amortizables por titularización

Los costos amortizables por titularización son costos asociados a las titularizaciones, y se amortizan conforme al plazo de los pasivos financieros por titularización que los originan. Los costos originados durante el año 2013, serán amortizados a 7 y 10 años plazo.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

i) Propiedad, planta y equipo

Estos son bienes tangibles que tienen por objeto, el uso de los mismos en beneficio de la Compañía o para ser arrendados a los clientes.

La adquisición de estos bienes es con el propósito de utilizarlos y no de venderlos en el curso normal de las operaciones de la Compañía.

Para determinar el costo de la propiedad, planta y equipo se considera el precio neto pagado por los bienes, más todas las erogaciones necesarias para tener el activo en el lugar y condiciones que permitan su funcionamiento como los derechos y gastos de importación, fletes, seguros, gastos de instalación y cualquier otro gasto realizado para llevar el activo al lugar donde quedará instalado. Cualquier costo adicional de reparación, instalación o acondicionamiento necesarios para que el activo inicie sus operaciones, también debe cargarse a la cuenta del activo.

Activos propios

La propiedad, planta y equipo es contabilizada a su valor revaluado, que viene dado por su valor razonable, en el momento de la revaluación, menos la depreciación acumulada practicada posteriormente y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido el elemento. Las revaluaciones son efectuadas cada tres años, de manera que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del balance.

La Compañía sigue la política de transferir a los resultados acumulados el superávit realizado anualmente, con base al uso del activo revaluado efectuado.

Construcciones en proceso

Las construcciones en proceso o desarrollo para su uso futuro como propiedades de inversión son clasificadas como propiedad, planta y equipo y valuadas al costo, hasta que la construcción o desarrollo se ha completado.

Desembolsos posteriores a la fecha de adquisición

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan cuando es probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros y que puedan ser medidos de manera fiable, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no prolonguen su vida útil restante, se registran en los resultados del ejercicio a medida en que se incurran.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Depreciación

La depreciación es calculada bajo el método de línea recta sobre una base estimada de vida útil de los activos depreciables.

Fórmula:

$$\text{Monto de la depreciación} = \frac{\text{Costo del bien}}{\text{Años de vida útil}}$$

Para fines financieros y fiscales los años de vida útil para cada categoría de activo son los siguientes:

<u>Tipos de Bienes</u>	<u>Definición de la vida útil depreciación financiera</u>	<u>Vida útil depreciación fiscal</u>
Edificios e instalaciones	40 Años	20 Años
Maquinaria y equipo industrial	20 Años	10 Años
Vehículos	4 Años	4 Años

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada período contable de las vidas útiles y valor residual de la propiedad, planta y equipo.

Deterioro de activos de larga vida

La Administración efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos de larga vida para identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede a su importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Las pérdidas que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinen.

j) Transacciones con partes relacionadas

La Compañía realiza transacciones con compañías relacionadas, las cuales serán reconocidas en los activos y pasivos correspondientes. Dichas transacciones serán liquidadas contablemente conforme a los pagos que se realicen a través de la compensación, siempre y cuando, existan documentos contractuales y legales convenidos por las partes.

Las cuentas por cobrar se reconocen sobre la base de derechos reales con partes relacionadas.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Las obligaciones en general son medidas al costo o a su valor estimado.

Préstamos por cobrar a compañías relacionadas

Los préstamos por cobrar a compañías relacionadas se reconocen con base a su costo al momento que se transfiere el efectivo a las compañías relacionadas, por los cuales se generan intereses que serán reconocidos como otros ingresos en los resultados del ejercicio en que se devenguen.

k) Impuesto sobre la renta

La Compañía calcula y registra el Impuesto sobre la Renta corriente con base en la renta imponible determinada de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes a la fecha de los estados financieros.

El impuesto sobre la renta diferido es calculado utilizando el método pasivo aplicado sobre las diferencias temporarias que existan a la fecha de los estados financieros, surgidas de comparar los valores fiscales de activos y pasivos con los valores registrados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El efecto del activo diferido es reconocido contablemente, siempre y cuando, exista en grado de certeza razonable, la posibilidad de que las partidas se lleguen a realizar y sean aplicables a utilidades imponibles futuras. El impuesto sobre la renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espere aplicar durante los períodos en los que se estime revertir las correspondientes diferencias temporarias.

l) Préstamos

Se reconocen como pasivos corrientes y no corrientes todas aquellas deudas cuyos vencimientos sean a 12 meses o superiores a 12 meses a partir de la fecha de preparación de los estados financieros.

m) Contingencias

Un activo contingente no se reconoce en los estados financieros pero se revela en notas a los estados financieros cuando su grado de contingencia es probable.

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros. Estos se revelan en notas a los estados financieros a menos que la posibilidad que se desembolse un flujo económico sea probable.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

n) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros exige que la Compañía haga estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos y la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, y los montos de los ingresos y gastos durante el período de cierre contable.

o) Provisiones

Una provisión es reconocida cuando la Compañía adquiere una obligación legal o asumida como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera un desembolso económico para cancelar tal obligación. El valor estimado de esa acumulación, se ajusta a la fecha del Estado de Situación Financiera, afectando directamente el estado de resultados.

p) Reserva legal

Para aumentar el respaldo de sus obligaciones y en cumplimiento a requerimiento del Código de Comercio, la Compañía determina una reserva legal proveniente del 7% de las utilidades de cada ejercicio hasta constituir la quinta parte del capital social.

q) Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son registrados al costo y consisten de efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, préstamos por cobrar y pagar, pasivo financiero por titularización. El valor registrado de los instrumentos financieros de corto plazo se aproxima a su valor justo debido a su naturaleza corriente.

r) Reconocimiento de ingresos y gastosIngresos

Los ingresos se reconocen bajo el método de lo devengado, en consecuencia las cuotas de arrendamiento se registran mensualmente, a su vencimiento.

Gastos

La Compañía reconoce los gastos en base a lo devengado, por consiguiente, son registrados cuando se conoce de ellos y se ha recibido el bien o servicio correspondiente.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

s) Gestión del riesgo financieroFactores de riesgo financiero

Las actividades de la Compañía la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de valor razonable por tipo de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

El programa de gestión del riesgo global de la Compañía se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la Compañía.

La Junta Directiva proporciona políticas para la administración del riesgo crediticio, de tasa de interés y valor razonable de mercado de los instrumentos financieros (véase la nota 19).

(2) Operaciones

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es una entidad constituida bajo las Leyes de la República de El Salvador el 28 de febrero de 2012 e inició sus operaciones en enero de 2014. Tiene como finalidad principal toda y cualesquiera actividad inmobiliaria.

El domicilio de la Compañía es Boulevard del Ejército Nacional Kilómetro 3 ½, Soyapango, San Salvador, El Salvador.

Su principal accionista es Casa de OroQ, S.A. del domicilio de Panamá; la cual es una compañía off-shore y realiza sus operaciones en El Salvador, Guatemala, Honduras, Costa Rica y México.

La Compañía actualmente no posee empleados y es apoyada por personal de compañías relacionadas en los aspectos administrativos y de gestión; asumiendo estas los costos relacionados sin existir reembolso de los mismos.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(3) Efectivo

Un resumen del efectivo al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Caja	US\$	100	100
Bancos (a)		<u>53,995</u>	<u>147,883</u>
	US\$	<u><u>54,095</u></u>	<u><u>147,983</u></u>

(a) Al 31 de diciembre de 2015, corresponde a cuentas corrientes mantenidas en el Banco de América Central, S.A. y Banco LAFISE de Panamá. Al 31 de diciembre de 2014, corresponde a cuentas corrientes mantenidas en el Banco Promérica, S.A., Banco de América Central, S.A. y Banco LAFISE de Panamá.

(4) Otras cuentas por cobrar

Un resumen de las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ricorp Titularizadora, S.A.	US\$	29,317	40,032
Anticipos a proveedores		<u>-</u>	<u>11,414</u>
	US\$	<u><u>29,317</u></u>	<u><u>51,446</u></u>

(5) Disponible restringido

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el disponible restringido por US\$219,854, corresponde a depósito a plazo restringido a favor del Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana - cero uno, que podrá abreviarse "FTRTIME01" en Ricorp Titularizadora, S.A., a un plazo de 30 días, al 2.5% de interés anual renovable, servirá de respaldo para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los tenedores de valores, en caso que sea necesario.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(6) Propiedad, planta y equipo - neto

Un resumen de la propiedad, planta y equipo - neto al 31 de diciembre, es el siguiente:

		Terrenos (a)	Edificios e instalaciones (a)	Maquinaria y equipo industrial (a)	Vehículos (b)	Total
Costo:						
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	3,356,501	3,928,067	4,643,120	355,722	12,283,410
Adiciones		-	-	-	74,953	74,953
Saldo al 31 de diciembre de 2015		<u>3,356,501</u>	<u>3,928,067</u>	<u>4,643,120</u>	<u>430,675</u>	<u>12,358,363</u>
Composición						
Al costo		3,320,395	3,075,887	4,643,120	430,675	11,470,077
Revalúo		<u>36,106</u>	<u>852,180</u>	-	-	<u>888,286</u>
Depreciación acumulada:						
Saldo al 31 de diciembre de 2014		-	(98,204)	(232,157)	(20,067)	(350,428)
Gastos por depreciación del año (c)		-	(98,204)	(232,157)	(79,945)	(410,306)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		<u>-</u>	<u>(196,408)</u>	<u>(464,314)</u>	<u>(100,012)</u>	<u>(760,734)</u>
Valor neto en libros						
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u>3,356,501</u>	<u>3,829,863</u>	<u>4,410,963</u>	<u>335,655</u>	<u>11,932,982</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	US\$	<u>3,356,501</u>	<u>3,731,659</u>	<u>4,178,806</u>	<u>330,663</u>	<u>11,597,629</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los vehículos garantizan un préstamo a largo plazo hasta por un monto de US\$298,963 (véase nota 9).

Los terrenos, edificios e instalaciones, maquinaria y equipo industrial de la Compañía, fueron adquiridos a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. para lo cual la Compañía obtuvo financiamiento a través de un Fondo de Titularización (véase nota 8).

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., registró revalúo de terrenos, edificios e instalaciones en diciembre de 2013, según valúo realizado durante el mes de septiembre de 2011, por Galdámez Sanabria Consultores, S.A. de C.V., valuadores independientes. Cuando dichos bienes eran propiedad de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., la valuación fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales para la Valoración, utilizando precios de referencia de mercado, con evidencia de precios de propiedades similares.

- (a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., posee arrendado su terreno, edificio y maquinaria a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por un monto de US\$16,730,133, según contrato de arrendamiento de fecha 19 de noviembre de 2013.

Los detalles del arrendamiento son los siguientes:

Tipo de arrendamiento:	Contrato de arrendamiento operativo de inmuebles y maquinaria.
Arrendatario:	Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.
Bienes arrendados:	Seis inmuebles y construcciones de su propiedad, antes rústicos ahora urbanos, los cuales se encuentran situados sobre el Boulevard del Ejército Kilómetro 8 ½, Jurisdicción de Ilopango, Departamento de San Salvador; y 2 máquinas industriales de su propiedad, (1 máquina impresora troqueladora DRO y 1 impresora troqueladora Flexo Folder Midline).
Destino:	Para operar su empresa y planta industrial con la cual fabrica principalmente cartón corrugado.
Plazo del contrato:	10 años, contados a partir del 15 de diciembre de 2013.
Precio y forma de pago:	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$130,000 y anualmente crecerá un 2% durante los próximos 5 años, más IVA; el precio total será de US\$16,730,132.
Garantía:	Prenda sin desplazamiento sobre una cartera de cuentas por cobrar compuesta por facturas emitidas por la arrendataria a sus clientes clase "A", hasta por un monto de US\$600,000.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

- (b) Al 31 de diciembre de 2015, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., posee arrendado sus vehículos, de acuerdo al siguiente detalle:

Arrendataria	Arrendamientos	Fecha de inicio	Fecha de vencimiento	Número total de cuotas	Valor renta mensual sin IVA US\$
Specialty Products, S.A. de C.V.	Vehículos	30/10/2014	30/09/2019	60	689.07
Specialty Products, S.A. de C.V.	Vehículos	15/11/2014	15/10/2019	60	289.05
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	Vehículos	30/10/2014	30/09/2019	60	693.16
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	Vehículos	15/11/2014	10/10/2020	60	530.89
Rotoflex una división de Sigma, S.A. de C.V.	Vehículos	30/10/2014	30/09/2019	60	568.36
Sigma, S.A. de C.V.	Vehículos	30/10/2014	30/09/2019	60	831.21
Sigma, S.A. de C.V.	Vehículos	01/10/2014	01/09/2019	60	1,780.83
Sigma, S.A. de C.V.	Vehículos	27/02/2015	27/01/2020	60	864.59
Henry Yarhi	Vehículos	30/10/2014	30/09/2019	60	1,355.92
Henry Yarhi	Vehículos	02/01/2015	02/12/2019	60	1,856.00

- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el gasto por depreciación del año incluye la depreciación proveniente del revalúo de edificios e instalaciones.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(7) Costos amortizables por titularización

Un resumen de los costos amortizables por titularización al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos iniciales del Fondo de Titularización (a)	US\$	228,843	228,843
Asesoría financiera (b)		-	52,600
Comisión por estructuración de crédito (c)		54,600	54,600
Consultoría financiera		15,000	15,000
Otros		<u>16,611</u>	<u>16,904</u>
		315,054	367,947
Amortización		<u>(71,112)</u>	<u>(34,851)</u>
	US\$	<u><u>243,942</u></u>	<u><u>333,096</u></u>

(a) Corresponden principalmente a costos amortizables por titularización pagados a Ricorp Titularizadora, S.A., en concepto de titularización, calificación de riesgo, costos directos por fondo de titularización, legales, comisiones de puesto en bolsa, comisiones de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., y comisiones de Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V.

(b) Al 31 de diciembre de 2014, corresponde a asesoría financiera pagada a The Network Company, S.A. de C.V. El 2 de febrero de 2015, dicho monto fue facturado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por ser un costo relacionado al préstamo mercantil (véase nota 12 y 14).

(c) Corresponde a comisión por estructuración de crédito pagada a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.

El movimiento de la amortización de costos por titularización al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo al inicio del año	US\$	(34,851)	-
Cargo a resultados		<u>(36,261)</u>	<u>(34,851)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u><u>(71,112)</u></u>	<u><u>(34,851)</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(8) Pasivo financiero por titularización a largo plazo

Un resumen del pasivo financiero por titularización a largo plazo al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Ricorp Titularizadora, S.A.:</u>		
Fondo de titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana - cero uno, que podrá abreviarse "FRTIME01" por un monto de US\$9,300,000, mediante 2 tramos, el tramo 1, por un monto de US\$6,510,000 a un plazo de 10 años y una tasa de interés anual del 7% y el tramo 2, por un monto de US\$2,790,000 a un plazo de 7 años y una tasa de interés anual del 6.5%. El contrato de custodia de los documentos se efectuó con la Sociedad Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL). El fondo fue utilizado para la adquisición de inmuebles de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 6); dicho pasivo financiero por titularización fue otorgado el 20 de diciembre de 2013 y se encuentra garantizado con:		
a) Cesión de derechos del contrato de arrendamiento de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		
b) Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., otorga una prenda sin desplazamiento sobre cuentas por cobrar a clientes clase "A" por un monto de US\$600,000.	US\$ 7,883,272	8,615,564
Menos:		
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo	<u>(783,189)</u>	<u>(732,239)</u>
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	US\$ <u>7,100,083</u>	<u>7,883,325</u>

La Compañía tiene comprometidos sus flujos de efectivo hasta el plazo de 10 años derivado del pasivo financiero por titularización, en un promedio anual que oscila entre US\$585,314 y US\$2,167,929.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

La Administración incurrió en costos amortizables por titularización (véase nota 7), los cuales lleva a resultados aplicando un método lineal, en el plazo de los dos tramos de la titularización.

Los vencimientos futuros al 31 de diciembre, del pasivo financiero por titularización, conforme al contrato de titularización, son los siguientes:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Hasta un año	US\$	783,189	732,239
Entre uno y cinco años		3,719,240	3,476,687
Más de cinco años		<u>3,380,843</u>	<u>4,406,638</u>
	US\$	<u>7,883,272</u>	<u>8,615,564</u>

(9) Préstamo bancario a largo plazo

Un resumen del préstamo bancario a largo plazo al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Banco de América Central, S.A.:</u>			
Crédito decreciente obtenido el 23 de diciembre de 2014, por US\$312,911, a 5 años plazo, con vencimiento el 23 de diciembre de 2019, a una tasa de interés nominal de 6.50% anual sobre saldos pagaderos mensualmente y ajustable a opción del Banco y una tasa de interés efectiva de 6.92%. Garantizado con prenda sin desplazamiento a constituirse a favor del Banco sobre vehículos adquiridos hasta por US\$298,963. Crédito adquirido para compra de vehículos. Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés era de 6.50%.	US\$	258,720	312,911
Menos:			
Vencimiento corriente de préstamo bancario a largo plazo		<u>(58,048)</u>	<u>(54,748)</u>
Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente	US\$	<u>200,672</u>	<u>258,163</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Los vencimientos futuros del préstamo a largo plazo al 31 de diciembre, son los siguientes:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Hasta un año	US\$	58,048	54,748
Entre uno y cinco años		<u>200,672</u>	<u>258,163</u>
	US\$	<u>258,720</u>	<u>312,911</u>

(10) Cuenta por pagar a largo plazo

Un resumen de la cuenta por pagar a largo plazo al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L.:</u>			
Deuda por un monto de US\$805,043 asumida por Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. por cuenta de Sigma, S.A. de C.V., según contrato de reconocimiento de deuda de fecha 30 de diciembre de 2015 (véase nota 12). Sigma, S.A. de C.V., adeudaba a CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. (sucursal El Salvador) el monto indicado derivado de las obligaciones contenidas en los programa de arrendamientos números 007 y 008, que forma parte del contrato marco de arrendamiento de equipo número SIGMA-001-130703. Según acuerdo entre Sigma, SA. de C.V. y CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. (sucursal El Salvador), a partir de enero de 2016, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. pagará las cuotas correspondientes, relacionadas al contrato mencionado.			
Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés era de 12.48%.	US\$	805,043	-
Menos:			
Vencimiento corriente de cuenta por pagar a largo plazo		<u>(235,814)</u>	<u>-</u>
Cuenta por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente	US\$	<u>569,229</u>	<u>-</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Los vencimientos futuros de la cuenta por cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

Hasta un año	US\$	235,814
Entre uno y cinco años		<u>569,229</u>
	US\$	<u><u>805,043</u></u>

(11) Proveedores y otras cuentas por pagar

Un resumen de los proveedores y otras cuentas por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses por pagar	US\$	37,643	40,250
IAC de Centroamérica, S.A. de C.V.		-	9,420
General de Vehículos, S.A. de C.V.		12,233	-
IVA débito fiscal		23,835	18,867
Retenciones del ISR		8,721	5,684
Otros		<u>1,397</u>	<u>1,906</u>
	US\$	<u><u>83,829</u></u>	<u><u>76,127</u></u>

(12) Transacciones entre partes relacionadas

Los saldos por cobrar y pagar a compañías relacionadas al 31 de diciembre, son los siguientes:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por cobrar:			
Sigma, S.A. de C.V.	US\$	-	3,135
Specialty Products, S.A. de C.V.		1,267	689
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		<u>48,252</u>	<u>45,600</u>
	US\$	<u><u>49,519</u></u>	<u><u>49,424</u></u>
Préstamo por cobrar a largo plazo:			
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (a)	US\$	<u><u>4,000,000</u></u>	<u><u>3,595,000</u></u>
Cuentas por cobrar a largo plazo:			
Sigma, S.A. de C.V. (b)	US\$	<u><u>805,043</u></u>	<u><u>-</u></u>
Cuentas por pagar:			
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	US\$	<u><u>54,698</u></u>	<u><u>91,733</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

- (a) Al 31 de diciembre, el préstamo por cobrar a largo plazo con Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., posee las siguientes condiciones:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.:</u>		
Préstamo mercantil, otorgado el 12 de febrero de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 11% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 14%, sobre el saldo del capital. El destino del préstamo es para pago de deuda a favor de terceros y está garantizado con:		
a) Promesa de constituir prenda sin desplazamiento a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.		
b) Cesión de beneficios de la póliza de seguro contra todo riesgo número TR-00256, por la suma de US\$3,600,000.	US\$ 2,000,000	2,000,000
Préstamo mercantil, otorgado el 26 de noviembre de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a 10 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2024, a una tasa de interés de 12.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 17%, sobre el saldo del capital. Dicho préstamo mercantil está garantizado con:		
a) Promesa de constituir prenda sin desplazamiento a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.		
b) Cesión de beneficios de la póliza de seguro contra todo riesgo número TR-00256, por la suma de US\$3,600,000.	<u>2,000,000</u>	<u>1,595,000</u>
	US\$ <u>4,000,000</u>	<u>3,595,000</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los fondos prestados a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., son provenientes de una deuda adquirida con The Network Company Enterprises Inc., por un monto de US\$4,000,000. Los derechos generados por el crédito otorgado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., han sido cedidos a The Network Company Enterprises Inc., como garantía del crédito que Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., recibió de la misma (véase nota 14).

(b) Al 31 de diciembre de 2015, las cuentas por cobrar a largo plazo con Sigma, S.A. de C.V., posee las siguientes condiciones:

Sigma, S.A. de C.V.:

Deuda generada el 30 de diciembre de 2015, por un monto de US\$805,043, a 36 meses plazo, con vencimiento el 30 de diciembre de 2018, a una tasa de interés nominal de 14.55% anual sobre saldos. La deuda fue originada en virtud que Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. asumió por cuenta de Sigma, S.A. de C.V., deuda con CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. (sucursal El Salvador).

US\$ 805,043

Menos:

Vencimiento corriente de cuenta por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo

(230,604)

Cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo menos vencimiento corriente

US\$ 574,439

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Durante el año, las compañías del grupo efectuaron las siguientes transacciones con partes relacionadas:

		Casa de OroQ, S.A.		Sigma, S.A. de C.V.		Specialty Products, S.A. de C.V.		Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	
		2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
		Dividendos anticipados	US\$	-	50,350	-	-	-	-
Cuentas por cobrar a largo plazo	US\$	-	-	805,043	-	-	-	-	-
Ingresos por leasing	US\$	-	-	49,456	2,799	8,847	1,378	1,602,701	1,606,986
Ingresos por intereses	US\$	-	-	-	-	-	-	451,587	194,510
Préstamos otorgados	US\$	-	-	-	-	-	-	405,000	3,595,000

Las transacciones con compañías relacionadas se efectuaron a los precios normales de lista, menos los descuentos pactados para cada una de las compañías; las compras son efectuadas a precios normales de mercado.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es miembro de un grupo de Compañías afiliadas y relacionadas que están bajo una misma dirección y control, existiendo relaciones comerciales con esas compañías; en consecuencia, es posible que las condiciones bajo las cuales se lleven a cabo las transacciones, no sean las mismas que resultarían de ser éstas con entidades independientes.

(13) Capital social

La Compañía fue constituida con un capital social inicial de US\$2,000 representado y dividido en 20 acciones comunes y nominativas de un valor nominal de US\$100 cada una, según escritura de constitución N° 80 de fecha 28 de febrero de 2012.

Mediante acuerdo de Junta General de Accionistas N° 5, del 9 de diciembre de 2013, se acordó aumentar el capital social en la parte variable en la cantidad de US\$2,267,000, el cual fue pagado en efectivo.

Mediante acuerdo de Junta General de Accionistas N° 8, del 31 de diciembre de 2014, se acordó capitalizar la deuda que la Compañía posee con Casa de OroQ, S.A. y aumentar el capital social en la parte variable en la cantidad de US\$32,697.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social de la Compañía asciende a US\$2,301,697, para ambos años, representado y dividido en 23,017 acciones comunes y nominativas, respectivamente, de un valor nominal de US\$100 cada una.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(14) Instrumento financiero de patrimonio

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Compañía ha suscrito convenios de préstamo y de conversión de obligaciones financieras al término del plazo con la Sociedad The Network Company Enterprises Inc., estos convenios califican para registrarse como instrumentos financieros de patrimonio. Una descripción de los convenios suscritos son:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>The Network Company Enterprises Inc.:</u>		
Préstamo mercantil, otorgado el 12 de febrero de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a través de 2 desembolsos, un primer desembolso por un monto de US\$1,500,000, al momento de la firma del contrato y otro desembolso por un monto de US\$500,000, el cual se realizaría en un plazo máximo de 90 días calendario a partir de la firma del contrato. Dicho préstamo es para 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 10% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 13%, sobre el saldo del capital.	US\$ 2,000,000	2,000,000
Préstamo mercantil, otorgado el 26 de noviembre de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a través de 3 desembolsos, un primer desembolso por un monto de US\$900,000, al momento de la firma del contrato, un segundo desembolso por un monto de US\$600,000, de forma paulatina según las necesidades de la Sociedad acreditada y en base a la disponibilidad de los recursos de la Sociedad acreedora en un plazo máximo de 120 días calendarios a partir de la firma del contrato y un tercer desembolso por un monto de US\$500,000, el cual se realizaría en un plazo máximo de 120 días calendario a partir de la firma del contrato. Dicho préstamo es para 10 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2024, a una tasa de interés de 10.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años del presente crédito, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 15%, sobre el saldo del capital.		
	<u>2,000,000</u>	<u>1,675,000</u>
	US\$ <u>4,000,000</u>	<u>3,675,000</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

El destino del préstamo es para otorgar un mutuo con garantía prendaria sobre activos a favor de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 12) y está garantizado con prenda sin desplazamiento otorgada por Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por un monto de US\$2,000,000, a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.

Los instrumentos financieros detallados anteriormente poseen un acuerdo de conversión obligatoria de deuda por acciones comunes de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., celebrados en las mismas fechas de los contratos de los préstamos mercantiles, estableciendo un derecho de conversión, en el cual The Network Company Enterprises Inc., tendrá la opción de convertir los saldos adeudados del crédito al momento de ejercerse dicho derecho, por acciones comunes de la Compañía, cuyo derecho se ejercerá siempre y cuando se den cualquiera de las siguientes condiciones:

- a) Si la Sociedad Latin American Kraft Investment Inc., no cumpliera con su obligación de comprar el crédito prometido como se estipula en el “Contrato de Promesa de Compra de Crédito”.
- b) Se modifique de cualquier forma, cualquiera de los derechos establecidos y otorgados al momento del otorgamiento del crédito a favor de The Network Company Enterprises Inc., sin su consentimiento.
- c) En caso de iniciarse un proceso de venta, fusión, disolución, liquidación, suspensión de pagos o quiebra de cualquiera de las Sociedades: Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., Casa de OroQ, S.A. o Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

La intención de la administración de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es permitir la realización de la conversión de la deuda a patrimonio, por tanto esta se realizará de tal forma que The Network Company Enterprises Inc., reciba un número de acciones comunes cuyo valor contable sea equivalente al valor total del saldo de capital de la deuda del crédito que se estaría convirtiendo, más los intereses devengados y aquellos pendientes de pago al momento de la conversión.

El instrumento financiero detallado anteriormente ha sido presentado como Instrumento Financiero de Patrimonio, ya que cumple con las siguientes condiciones establecidas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF):

- (a) El instrumento no incorpora una obligación contractual:
 - (i) de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o
 - (ii) de intercambiar activos o pasivos financieros con otra entidad bajo condiciones que sean potencialmente desfavorables para el emisor.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(b) Si el instrumento será o podrá ser liquidado con los instrumentos de patrimonio propio del emisor, es:

(i) un instrumento no derivado, que no incluye ninguna obligación contractual para el emisor de entregar una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propio; o

(ii) un derivado que será liquidado solo por el emisor a través del intercambio de un importe fijo de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de sus instrumentos de patrimonio propio.

(15) Resultados acumulados

Los resultados acumulados - utilidad (pérdida) al 31 de diciembre, son los siguientes:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Pérdida 2013	US\$	(234)	(234)
Utilidad 2014		200,018	253,018
Superávit realizado		21,305	21,305
Utilidad 2015		267,777	-
Superávit realizado		<u>21,305</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>510,171</u>	<u>274,089</u>

Según Junta General Ordinaria de Accionistas N° 9 con fecha 24 de abril de 2015, se acordó decretar dividendos por US\$53,000, provenientes de utilidades del año 2014.

La Compañía debe destinar anualmente un 7% de sus utilidades, para constituir una reserva legal, hasta llegar al límite mínimo legal requerido por el Código de Comercio equivalente al 20% del capital social. Esta reserva debe ser mantenida en la forma que prescribe la ley, la cual requiere que las dos terceras partes de ella sean invertidas en valores mercantiles salvadoreños o centroamericanos de fácil realización y la otra tercera parte puede invertirse de acuerdo con la finalidad de la sociedad. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la reserva legal asciende a US\$59,975 y US\$27,820, respectivamente, el cual equivale al 2.60% y 1.21%, respectivamente del capital social.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Las utilidades distribuidas durante el año 2011, que corresponden a ejercicios anteriores ya sea en efectivo o vía capitalización, son consideradas por los accionistas que las reciben como rentas no gravadas de Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando la sociedad que las distribuye haya pagado el impuesto correspondiente. Según las reformas de la ley de Impuesto sobre la Renta en su Artículo 72 establece que los dividendos a distribuir a partir del año 2013 correspondiente a utilidades del ejercicio 2011 y subsiguientes ejercicios se consideran rentas gravadas para los accionistas pagando el 5% de dicho impuesto como definitivo, no así las utilidades que correspondientes al ejercicio 2010 y años anteriores.

De acuerdo al Código de Comercio, al existir pérdidas, éstas deberán cubrirse antes del reparto o asignación de utilidades a los socios.

(16) Impuesto sobre la Renta

El gasto de Impuesto sobre la Renta, por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, ascendió a US\$73,107 y US\$41,092, respectivamente, a una tasa efectiva del 15.9% y 10.3%, respectivamente. Estas cantidades difieren del monto que resultaría de aplicar la tasa de impuesto a la utilidad antes del Impuesto sobre la Renta, según conciliación que se presenta a continuación:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Impuesto que resultaría al aplicar las tasas impositivas a la utilidad antes del impuesto sobre la renta	US\$	137,808	119,227
Efecto impositivo de:			
Gastos no deducibles		37,660	32,118
Reserva legal		(9,647)	(8,257)
Renta no gravable		<u>(92,714)</u>	<u>(102,275)</u>
Impuesto calculado sobre la renta (30%)		73,107	40,813
 Pago mínimo sobre ingresos brutos gravables (1%) (a)		<u>-</u>	<u>18,057</u>
 Monto mayor a pagar		73,107	40,813
 Más impuesto por ganancia de capital		<u>-</u>	<u>279</u>
 Total impuesto sobre la renta		73,107	41,092
 Menos pago a cuenta del impuesto sobre la renta y retenciones		<u>(38,604)</u>	<u>(28,722)</u>
 Impuesto sobre la renta por pagar	US\$	<u>34,503</u>	<u>12,370</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(a) El cálculo del pago mínimo al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Determinación del activo neto

Activo neto al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u>4,201,106</u>
--	------	------------------

Determinación de rentas brutas gravadas

Ingresos gravados 2014	US\$	<u>1,805,673</u>
------------------------	------	------------------

Pago mínimo del Impuesto sobre la renta (1% de los ingresos gravados)	US\$	<u>18,057</u>
--	------	---------------

Según decreto N°762 de fecha 31 de julio de 2014, Reformas a la Ley de Impuesto sobre la Renta en el artículo 76 se establece que el impuesto sobre la renta anual tendrá un pago mínimo, cuyo hecho generador está constituido por la posesión de activo neto en el ejercicio o período de imposición. El pago mínimo del impuesto sobre la renta se liquidará sobre el monto del activo neto (el cual no podrá ser mayor a ingresos brutos gravados), con la alícuota del uno por ciento (1%). Al final del ejercicio 2014, la Compañía efectuó dos cálculos del impuesto: uno de acuerdo a la forma tradicional aplicando el 30% sobre la utilidad del ejercicio y el otro determinando el pago mínimo de impuesto, el impuesto a pagar será el mayor. Al 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta a pagar corresponde al 30% sobre la utilidad del ejercicio, por ser este el mayor.

Con fecha 17 de abril de 2015, la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia, declara la inconstitucionalidad de los Artículos 76, 77, 78, 79, 80 y 81 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, reformados por el decreto legislativo N°762 de fecha 31 de julio de 2014; lo que ocasiona que el pago mínimo del impuesto aplicando 1% sobre los activos netos quede sin efecto a partir de la fecha de notificación de dicha sentencia; por lo tanto, los contribuyentes efectuarán el cálculo del impuesto sobre la renta aplicando la tasa del 30% sobre la utilidad del ejercicio.

Al final del ejercicio 2015, la Compañía efectuó el cálculo del impuesto de acuerdo a la forma tradicional aplicando el 30% sobre la utilidad del ejercicio.

Las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones del Impuesto sobre la Renta presentadas por la Compañía para los años 2015, 2014 y 2013.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Impuesto sobre la renta diferido

Como se describe en la nota (1), literal (i) inciso cuarto, los bienes inmuebles se contabilizan a su valor revaluado. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Administración registró, con base a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el pasivo por impuesto diferido relacionado con el revalúo de sus edificaciones y a partir del año 2014, registra el impuesto diferido por la diferencia en tasas de depreciación financiera y fiscal. El Impuesto sobre la Renta diferido se ha calculado aplicando la tasa impositiva del 30%, para ambos años a las diferencias temporarias entre el valor en libros y sus correspondientes bases fiscales, según se resume a continuación:

		<u>Diferencias temporarias imponibles</u>	<u>Pasivo por impuesto diferido</u>
<u>2015</u>			
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera	US\$	618,096	185,429
Revalúo de edificios e instalaciones		<u>809,570</u>	<u>242,871</u>
			<u>428,300</u>
<u>2014</u>			
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera	US\$	309,053	92,716
Revalúo de edificios e instalaciones		<u>830,873</u>	<u>249,262</u>
			<u>341,978</u>
Gasto por impuesto diferido del ejercicio	US\$		<u><u>86,322</u></u>
		<u>Diferencias temporarias imponibles</u>	<u>Pasivo por impuesto diferido</u>
<u>2014</u>			
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera	US\$	309,053	92,716
Revalúo de edificios e instalaciones		<u>830,873</u>	<u>249,262</u>
			341,978
<u>2013</u>			
Revalúo de edificios e instalaciones	US\$	<u>888,287</u>	<u>266,486</u>
Gasto por impuesto diferido del ejercicio	US\$		<u><u>75,492</u></u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(17) Costos

Un resumen de los costos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses pagados (a)	US\$	685,273	690,974
Depreciación		410,306	351,810
Amortización		36,261	34,851
Comisiones (b)		62,091	79,385
Honorarios por servicios (c)		72,980	58,779
Otros costos		<u>16,638</u>	<u>13,480</u>
	US\$	<u>1,283,549</u>	<u>1,229,279</u>

(a) Al 31 d diciembre de 2015 y 2014, corresponden a intereses pagados al Banco de América Central, S.A., The Network Company Enterprises Inc. y Ricorp Titularizadora, S.A.

(b) Corresponden a pago de comisiones por administración del Fondo de Titularización.

(c) Corresponden principalmente a pago por representante de los tenedores de valores, calificador de riesgo de Equilibrium Clasificadora de Riesgo, S.A. y Pacific Credit Rating (PCR), oficial de cumplimiento y honorarios del auditor financiero y fiscal del Fondo de Titularización.

(18) Otros ingresos (gastos) - netos

Un resumen de los otros ingresos (gastos) - netos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Otros ingresos:			
Intereses recibidos (a)	US\$	451,587	194,510
Otros		<u>-</u>	<u>2,797</u>
	US\$	<u>451,587</u>	<u>197,307</u>
Otros gastos:			
Intereses pagados (b)	US\$	(401,623)	(175,486)
Otros		<u>(1,480)</u>	<u>(1,763)</u>
	US\$	<u>(403,103)</u>	<u>(177,249)</u>
	US\$	<u>48,484</u>	<u>20,058</u>

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

- (a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a intereses recibidos provenientes del préstamo a largo plazo otorgado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., para pago de deuda a favor de terceros (véase nota 12).
- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a intereses pagados a The Network Company Enterprises Inc., por la deuda financiera a largo plazo adquirida para fondear y otorgar un mutuo con garantía prendaria sobre activos a favor de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 14).

(19) Administración de Riesgos en Instrumentos Financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requieren ciertas revelaciones de los instrumentos financieros, que se relacionan con diferentes riesgos que pueden afectar a la Compañía; tales riesgos son: riesgo crediticio y de tasa de interés.

Riesgo crediticio

La Administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía tiene activos y pasivos importantes representados principalmente por efectivo, cuentas y préstamos por cobrar, préstamos bancarios, titularización y deuda subordinada, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés. La Compañía espera que en el corto plazo las tasas de interés que paga no se incrementen significativamente.

Valor razonable de mercado de los instrumentos financieros

Las estimaciones de valor razonable de mercado se efectúan en la fecha de cada balance de situación, basándose en información relevante e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan premios o descuentos que podrían resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún instrumento financiero.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra elementos inciertos y significativos de juicio, por lo que no pueden ser determinados con precisión.

Cambios en los supuestos podrían afectar significativamente las estimaciones. Los métodos y supuestos utilizados por la Compañía para establecer el valor razonable de mercado de los instrumentos financieros es el valor en libros de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar y préstamos bancarios a menos de un año, el cual se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

(20) Hechos relevantes**Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos**

Según decreto N° 498 de fecha 2 de diciembre de 1998 y reformas según decreto N° 777 de fecha 21 de agosto de 2014, la Asamblea Legislativa, reformó la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos, la cual tiene por objeto prevenir, detectar, sancionar y erradicar el delito de lavado de dinero y de activos, y delitos conexos, así como su encubrimiento; misma que es aplicable a cualquier persona natural o jurídica, aun cuando esta última no se encuentre constituida legalmente; quienes deberán presentar la información que les requiera la autoridad competente, que permita demostrar el origen lícito de cualquier transacción que realicen.

El instructivo de la Unidad de Investigación Financiera para la Prevención del Lavado de Dinero y de Activos de 2013, establecía hasta el 31 de diciembre de 2015, como fecha máxima para que las empresas se acreditaran y registraran ante la Unidad de Investigación Financiera de la Fiscalía (UIF). En la publicación de la Fiscalía del 8 de diciembre de 2015, se informa como nueva fecha para el registro de las empresas, el próximo 31 de marzo de 2016.

Para fines de acreditación ante la UIF se plantea en el comunicado un plan escalonado por tipos de sociedades, donde la empresa privada se clasifica en las categorías de gran contribuyente y mediano contribuyente, para todas las sociedades que se ubican en una de estas categorías, tienen hasta el 31 de marzo y 30 de junio de 2017, respectivamente para proceder a la acreditación.

Al 31 de diciembre de 2015, la administración se encuentra analizando la aplicabilidad de la referida Ley a fin de establecer los procedimientos para su cumplimiento.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

Ley de Impuesto a las Operaciones Financieras

Según decreto N°764 de fecha 31 de julio de 2014, la Asamblea Legislativa, aprobó la Ley de Impuesto a las Operaciones Financieras, la cual regula la aplicación del 0.25% sobre las transacciones de pago de cheque, transferencias electrónicas de dinero, desembolsos de préstamos, pagos a proveedores y pago de intereses sobre depósitos.

De acuerdo a esta nueva ley uno de los responsables del pago del impuesto, en calidad de agentes de retención son las entidades del Sistema Financiero, que a la vez son responsables solidarios por el pago del impuesto. Algunas de las obligaciones que esta ley le establece a las entidades del sistema financiero son las siguientes:

- a) Retener el impuesto regulado en la Ley.
- b) Llevar registro de las operaciones sujetas a retención y entregar al contribuyente, el documento donde conste el impuesto retenido individual o acumulado, cuando éste lo requiera.

Efectuar la devolución de las retenciones realizadas en forma indebida o en exceso a los contribuyentes, inclusive cuando éstas sean producto de una operación fraudulenta en detrimento del cliente.

Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria

Según decreto N°592 de fecha 18 de diciembre de 2013, la Asamblea Legislativa, aprobó la Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria, la cual tiene por objeto regular las condiciones bajo las cuales las y los trabajadores permanentes que laboren en el sector privado, e instituciones autónomas que generen recursos propios y cuyas relaciones laborales se rigen por el Código de Trabajo. La prestación establecida en la ley, solo será aplicable a las renunciaciones que se hayan producido a partir de su entrada en vigencia el día 1 de enero del año 2015.

Las y los trabajadores permanentes que renuncien a su empleo, a partir de los dos años, recibirán una prestación económica equivalente a quince días de salario básico por cada año de servicio. Para los efectos del cálculo de la prestación económica, ningún salario podrá ser superior a dos veces el salario mínimo diario legal vigente correspondiente al sector al que corresponda la actividad económica del empleador.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

La compensación económica que se pague al trabajador como consecuencia de las regulaciones establecidas en la ley, estará exenta del pago del Impuesto Sobre la Renta.

(21) Reformas Fiscales**Ley Contribución Especial para la Seguridad Ciudadana**

Según decreto N° 162 de fecha 29 de octubre de 2015 publicado en el Diario Oficial el 5 de noviembre de 2015, la Ley tiene por objeto el establecimiento de una contribución especial para la seguridad ciudadana y convivencia, la cual recaerá sobre la adquisición y/o utilización de servicios de telecomunicaciones en todas sus modalidades y sobre la transferencia de cualquier tipo de dispositivo tecnológico, terminales, aparatos y accesorios de los mismos que permitan la utilización de servicios de telecomunicación.

Dicha ley entró en vigencia a partir del 13 de noviembre de 2015, y sus efectos durarán por un período de cinco años.

Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana

Según decreto N° 161 de fecha 29 de octubre de 2015 publicado en el Diario Oficial el 5 de noviembre de 2015, el objetivo de la ley es el establecimiento de una contribución especial por parte de los grandes contribuyentes, que permita el financiamiento y ejecución del plan de seguridad ciudadana.

Con la aplicación de dicha Ley los grandes contribuyentes que obtengan ganancias netas iguales o mayores a US\$500,000 calcularán la tasa del 5% sobre la ganancia neta en concepto de contribución especial.

Dicha ley entró en vigencia a partir del 13 de noviembre de 2015, y sus efectos durarán por un período de cinco años.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no calculó el 5% sobre las ganancias netas debido a que tiene la categoría de Otro Contribuyente.

(Continúa)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Notas a los Estados Financieros

(22) Sistema de cambio y unidad monetaria

Los estados financieros de la Compañía, están expresados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), moneda funcional determinada por la Administración.

(23) Aprobación de estados financieros

Con fecha 15 de febrero de 2016 y 5 de marzo de 2015, la Administración de la Compañía autorizó la emisión de los estados financieros al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

**Anexo 4: Estados Financieros Internos de Inmobiliaria
Mesoamericana S.A. de C.V. (Enero a Julio 2016)**

Balance General	2013	2014	2015	Jul-16
Efectivo	10,186	147,983	54,095	35,985
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	49,424	49,519	78,538
Vencimiento corriente de cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo	0	0	230,604	253,945
Otras Cuentas por Cobrar	0	51,446	29,317	71,301
Total Cuentas por Cobrar	0	100,870	309,440	403,784
Disponibles restringidos	219,854	219,854	219,854	219,854
Gastos pagados por anticipado	0	0	0	-
Total Activos Corrientes	230,040	468,707	583,389	659,624
Propiedad, planta y equipo - Neto	11,927,688	11,932,982	11,597,629	12,714,737
Prestamos por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo	0	3,595,000	4,000,000	4,000,000
Cuentas por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo menos vencimiento corriente			574,439	401,096
Costos amortizables por titularización	355,416	333,096	243,942	297,217
Total Activos No Corrientes	12,283,104	15,861,078	16,416,010	17,413,050
Total Activos	12,513,144	16,329,785	16,999,399	18,072,674
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo	684,436	732,239	783,189	815,235
Vencimiento corriente de préstamo bancario a largo plazo	0	54,748	58,048	60,657
Vencimiento corriente de cuentas por pagar a largo plazo	0	0	235,814	572,807
Total de porción corriente prestamos a largo plazo	684,436	786,987	1,077,051	1,448,698
Proveedores y otras cuentas por pagar	0	76,127	83,829	85,638
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	56,091	91,733	54,698	75,000
Impuestos por pagar	0	12,370	34,503	65,161
Total Pasivos Corrientes	740,527	967,217	1,250,081	1,674,498
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	8,615,564	7,883,325	7,100,083	6,616,928
Préstamo bancario a largo plazo menos vencimiento corriente	0	258,163	200,672	164,407
Cuentas por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente	0	0	569,229	1,446,175
Total de préstamos y otras obligaciones a largo plazo	8,615,564	8,141,488	7,869,984	8,227,510
Pasivo por impuesto diferido	266,486	341,978	428,300	428,300
Total Pasivos No Corrientes	8,882,050	8,483,466	8,298,284	8,655,810
Total Pasivos	9,622,577	9,450,683	9,548,365	10,330,308
Capital social	2,269,000	2,301,697	2,301,697	2,301,697
Instrumento financiero de patrimonio	0	3,675,000	4,000,000	4,000,000
Reserva legal	0	27,820	59,975	59,975
Superávit por revaluación	621,801	600,496	579,191	579,191
Resultados acumulados	(234)	274,089	510,171	801,502
Total Patrimonio	2,890,567	6,879,102	7,451,034	7,742,365
Total Pasivo y Patrimonio	12,513,144	16,329,785	16,999,399	18,072,673

Estado de Resultados	2013	2014	2015	Jul-16
Ingresos por Arrendamiento	0	1,611,163	1,701,759	1,468,246
Costos	0	(1,229,279)	(1,283,549)	(1,102,099)
Utilidad Bruta	0	381,884	418,210	366,147
Gastos Administrativos	0	(765)	(7,104)	(4,162)
Utilidad de Operación	0	381,119	411,106	361,985
Gastos Financieros Netos (otros préstamos)	(234)	(3,755)	(229)	(2,142)
Otros Ingresos (Gastos)	0	20,058	48,484	(3,350)
Utilidad antes de Impuestos	(234)	397,422	459,361	356,493
<i>Impuesto sobre la renta corriente</i>	0	(41,092)	(73,107)	(65,161)
<i>Impuesto sobre la renta diferido</i>	0	(75,492)	(86,322)	
Impuesto sobre la Renta		(116,584)	(159,429)	(65,161)
Utilidad Neta	(234)	280,838	299,932	291,332

Flujo de Efectivo	2013	2014	2015	Jul-16
Utilidad neta	(234)	280,838	299,932	291,332
Depreciación de propiedad, planta y equipo	0	350,428	410,306	284,516
Amortización de costos por titularización	0	34,851	36,261	24,241
Gasto por impuesto sobre la renta diferido	0	75,492	86,322	0
Sub total	(234)	741,609	832,821	600,089
Cambios netos en activos y pasivos:				
Disminución (aumento) en cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	(49,424)	(95)	(29,019)
Disminución (aumento) en otras cuentas por cobrar	0	(51,446)	22,129	(41,984)
Aumento en disponible restringido	(219,854)	0	0	0
Disminución (aumento) en costos amortizables por titularización	(126,574)	(12,531)	52,893	(77,516)
Aumento en proveedores y otras cuentas por pagar	23,433	76,127	7,702	1,809
Aumento en impuestos por Pagar	0	12,370	22,133	30,658
Disminución (aumento) en cuentas por pagar a compañías relacionadas	32,658	68,339	(37,035)	20,302
Cambio en Capital de Trabajo	(290,337)	43,435	67,727	(95,750)
Flujo de efectivo neto por actividades de operación	(290,571)	785,044	900,548	504,338
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(11,039,401)	(355,722)	(74,953)	(1,401,624)
Préstamos otorgados a compañías relacionadas	0	(3,595,000)	(405,000)	
Amortización préstamo otorgado a compañía relacionada				150,002
Flujo de efectivo neto por actividades de inversión	(11,039,401)	(3,950,722)	(479,953)	(1,251,622)
Aporte de Capital Social	2,267,000	0	0	0
Pasivo financiero por titularización	9,071,158	0	0	0
Pago de pasivo financiero por titularización	0	(684,436)	(732,292)	(451,157)
Pago de préstamo bancario			(54,191)	(33,608)
Préstamo bancario recibido	0	312,911	0	0
Pago de cuentas por pagar a Largo Plazo				(186,468)
Adquisición de deuda por cesion CSI				940,000
Adquisición de deuda con ASTUM				460,407
Adquisición de deuda subordinada convertible	0	3,675,000	325,000	0
Dividendos pagados			(53,000)	0
Flujo de efectivo neto por actividades de financiamiento	11,338,158	3,303,475	(514,483)	729,174
(Disminución) aumento neto en el efectivo	8,186	137,797	(93,888)	(18,109)
Efectivo al inicio del periodo	2,000	10,186	147,983	54,095
Efectivo al final del periodo	10,186	147,983	54,095	35,986

Razones Financieras	2013	2014	2015	Jul-16
LIQUIDEZ				
Activo Corriente/Pasivo Corriente	0.31	0.48	0.47	0.39
ENDEUDAMIENTO (VECES)				
Pasivo Total/Patrimonio	3.33	1.37	1.28	1.33
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL PATRIMONIO				
Utilidad del Ejercicio/Patrimonio del Ejercicio	-0.01%	5.75%	4.19%	3.83%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL ACTIVO				
Utilidad del Ejercicio/Activo Total	0.00%	1.72%	1.76%	1.61%
RENTABILIDAD O PÉRDIDA DEL CAPITAL SOCIAL				
(Utilidad o Pérdida Neta/Capital Social) del período	-0.01%	12.20%	13.03%	12.66%
Utilidad o Pérdida Acumulada/Capital Social	-0.01%	11.91%	22.16%	34.82%
VALOR NOMINAL DE ACCIONES (\$)	100	100	100	100
VALOR CONTABLE DE ACCIONES (\$)	125.58	139.21	149.93	162.59

**Anexo 5: Estados Financieros Auditados de Casa de OroQ
S.A. y Subsidiarias (2015)**



Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados Financieros Consolidados

31 de diciembre de 2015 y 2014

(Con el Dictamen de los Auditores Independientes)



Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes
Estados Consolidados de Situación Financiera
Estados Consolidados de Resultados
Estados Consolidados de Resultados Integrales
Estados Consolidados de Cambios en el Patrimonio
Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
Notas a los Estados Financieros Consolidados



PBX: (503) 2218-6400
FAX: (503) 2218-6461
auditoria@bdo.com.sv

Avenida Olímpica 3324
San Salvador, El Salvador

Dictamen de los Auditores Independientes

A la Junta General de Accionistas de
Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias:

Introducción

Hemos efectuado las auditorías de los estados financieros consolidados adjuntos de Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias, que incluyen los estados consolidados de situación financiera al 31 de diciembre de 2015 y 2014, y los estados consolidados conexos de resultados, estado de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, y un resumen de las políticas significativas de contabilidad y notas explicativas.

Responsabilidades de la Administración por los estados financieros consolidados

La Administración es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros consolidados que estén libres de representaciones erróneas materiales, ya sea por fraude o error.

Responsabilidades del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros consolidados con base en nuestras auditorías. Efectuamos nuestras auditorías de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría emitidas por la Federación Internacional de Contadores (IFAC por sus siglas en inglés). Estas normas requieren que cumplamos con requisitos éticos así como que planifiquemos y realicemos las auditorías para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros consolidados están libres de representaciones erróneas materiales.



-2-

Una auditoría implica desempeñar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración de los riesgos de representaciones erróneas materiales de los estados financieros consolidados, ya sea debido a fraude o error. Al efectuar esas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relevante a la preparación razonable de los estados financieros consolidados por la Compañía, para diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el fin de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de las políticas contables usadas y lo razonable de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como evaluar la presentación general de los estados financieros consolidados en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y adecuada para proporcionar la base de nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados antes mencionados presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la posición financiera de Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el resultado de sus operaciones y sus flujos de efectivo, por los años terminados en esas fechas, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Párrafo de énfasis

La Compañía es parte de un grupo de compañías relacionadas que están bajo una misma administración, existiendo actualmente transacciones entre ellas.

IBDO BDO Figueroa Jiménez & Co., S.A.
Registro N° 215


Ana Lidia Guardado de André
Socia de Auditoría
Registro N° 2449



San Salvador, 14 de marzo de 2016.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados Consolidados de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

<u>Activos</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activos corrientes:		
Efectivo (nota 3)	US\$ 125,779	188,521
Cuentas por cobrar (nota 4)	12,235,278	9,091,551
Vencimiento corriente de cuentas por cobrar a largo plazo (nota 10)	230,604	-
Otras cuentas por cobrar (nota 5)	257,930	64,820
Gastos pagados por anticipado (nota 6)	160,686	240,819
Disponible restringido (nota 7)	<u>219,854</u>	<u>219,854</u>
Total de los activos corrientes	<u>13,230,131</u>	<u>9,805,565</u>
Activos no corrientes:		
Propiedad, planta y equipo - neto (nota 8)	16,218,629	14,598,834
Préstamos por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo (nota 9)	4,000,000	3,595,000
Cuentas por cobrar a largo plazo (nota 10)	574,439	-
Costos amortizables de titularización (nota 11)	243,942	333,096
Otros activos (nota 12)	<u>19,775</u>	<u>-</u>
Total de los activos no corrientes	<u>21,056,785</u>	<u>18,526,930</u>
Total de los activos	US\$ <u>34,286,916</u>	<u>28,332,495</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados Consolidados de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Pasivos y Patrimonio</u>		
Pasivos corrientes:		
Vencimiento corriente de pasivo por titularización a largo plazo (nota 13)	US\$ 783,189	732,239
Vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo (nota 14)	307,303	128,670
Vencimiento corriente de cuentas por pagar a largo plazo (nota 15)	235,814	-
Préstamo bancario a corto plazo (nota 14)	9,837,125	7,753,629
Otras obligaciones a corto plazo	90,849	-
Cuentas por pagar (nota 16)	510,357	102,194
Otras cuentas por pagar (nota 17)	226,341	247,107
Impuestos por pagar (nota 22)	<u>34,503</u>	<u>21,223</u>
Total de los pasivos corrientes	<u>12,025,481</u>	<u>8,985,062</u>
Pasivos no corrientes:		
Pasivo por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 13)	7,100,083	7,883,325
Préstamos bancarios a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 14)	3,378,661	2,005,847
Cuentas por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente (nota 15)	569,229	-
Cuentas por pagar a compañía Matriz a largo plazo (nota 18)	2,898,677	2,298,677
Pasivo por impuesto diferido (nota 22)	<u>473,953</u>	<u>341,978</u>
Total de los pasivos no corrientes	<u>14,420,603</u>	<u>12,529,827</u>
Total de los pasivos	<u>26,446,084</u>	<u>21,514,889</u>
Patrimonio:		
Capital social (nota 19)	1,652,694	1,652,594
Instrumento financiero de patrimonio (nota 20)	4,000,000	3,675,000
Superávit por revaluación (nota 22)	821,873	870,718
Reserva legal (nota 21)	63,952	28,030
Utilidades acumuladas (nota 21)	1,290,015	591,264
Interés minoritario	<u>12,298</u>	<u>-</u>
Total del patrimonio	<u>7,840,832</u>	<u>6,817,606</u>
Total de los pasivos más patrimonio	US\$ <u>34,286,916</u>	<u>28,332,495</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados Consolidados de Resultados
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Ingresos (nota 23)	US\$	4,426,395	2,608,330
Costos (nota 24)		<u>(3,363,236)</u>	<u>(1,637,339)</u>
Utilidad bruta		1,063,159	970,991
Gastos de operación:			
Gastos de administración (nota 25)		<u>119,353</u>	<u>96,820</u>
Utilidad de operación		943,806	874,171
Gastos financieros		(118,131)	(283,369)
Otros ingresos (gastos) - netos (nota 26)		72,783	18,596
Diferencia de conversión		<u>14,633</u>	<u>(43,048)</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>913,091</u>	<u>566,350</u>
Impuesto sobre la renta (nota 22)			
Corriente		(80,251)	(50,235)
Diferido		<u>(104,435)</u>	<u>(75,492)</u>
Total impuesto sobre la renta		<u>(184,686)</u>	<u>(125,727)</u>
Utilidad después de impuesto sobre la renta		728,405	440,623
Interés minoritario		<u>(12,298)</u>	<u>-</u>
Utilidad neta	US\$	<u><u>716,107</u></u>	<u><u>440,623</u></u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados Consolidados de Resultados Integrales
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad neta	US\$	716,107	440,623
Otros resultados integrales:			
Revaluación de propiedad, planta y equipo		<u>-</u>	<u>270,222</u>
Total de resultados integrales	US\$	<u>716,107</u>	<u>710,845</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados de Cambios en el Patrimonio
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	Acciones en circulación (nota 19)	Capital social (nota 19)	Instrumento financiero de patrimonio (nota 20)	Superávit por revaluación (nota 22)	Reserva legal (nota 21)	Utilidades acumuladas (nota 21)	Interés minoritario	Total patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2013	1,000	US\$ 1,100,000	-	621,801	-	157,366	-	1,879,167
Utilidad del período	-	-	-	-	-	440,623	-	440,623
Otros resultados integrales:								
Revalúo (nota 8 y 22)	-	-	-	270,222	-	-	-	270,222
Total de los resultados integrales del período	-	-	-	270,222	-	440,623	-	710,845
Aumento de capital social	-	552,594	-	-	-	-	-	552,594
Superávit realizado	-	-	-	(21,305)	-	21,305	-	-
Traslado a reserva legal	-	-	-	-	28,030	(28,030)	-	-
Adquisición de instrumento financiero de patrimonio (nota 20)	-	-	3,675,000	-	-	-	-	3,675,000
Saldo al 31 de diciembre de 2014	1,000	1,652,594	3,675,000	870,718	28,030	591,264	-	6,817,606
Utilidad del período	-	-	-	-	-	716,107	-	716,107
Total de los resultados integrales del período	-	-	-	-	-	716,107	-	716,107
Aumento de capital social	-	100	-	-	-	-	-	100
Superávit realizado	-	-	-	(21,305)	-	21,305	-	-
Traslado a reserva legal	-	-	-	-	35,922	(35,922)	-	-
Instrumento financiero de patrimonio (nota 20)	-	-	325,000	-	-	-	-	325,000
Diferencial por conversión por Fusión con BDN	-	-	-	-	-	(2,739)	-	(2,739)
Reconocimiento de pasivo por impuesto diferido	-	-	-	(27,540)	-	-	-	(27,540)
Interés minoritario	-	-	-	-	-	-	12,298	12,298
Saldo al 31 de diciembre de 2015	1,000	US\$ 1,652,694	4,000,000	821,873	63,952	1,290,015	12,298	7,840,832

Véase notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Estados Consolidados de Flujos de Efectivo
Por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de operación:		
Utilidad neta	US\$ 716,107	440,623
Conciliación entre la utilidad neta y el efectivo neto proveniente de actividades de operación:		
Depreciación de propiedad, planta y equipo	513,681	398,285
Amortización de costos por titularización	71,112	34,851
Gasto por impuesto sobre la renta diferido	104,435	75,492
Interés minoritario	<u>12,298</u>	<u>-</u>
Sub - total	1,417,633	949,251
Cambios netos en activos y pasivos:		
(Aumento) disminución en cuentas por cobrar	(3,143,727)	1,387,372
Aumento en otras cuentas por cobrar	(193,110)	(60,201)
Disminución (aumento) en costos amortizables de titularización	18,042	(12,531)
Disminución (aumento) en gastos pagados por anticipado	80,133	(104,131)
Aumento en otros activos	(19,775)	-
Aumento en cuentas por pagar	408,163	48,516
Disminución en otras cuentas por pagar	(23,505)	(24,136)
Aumento en impuestos por pagar	<u>13,280</u>	<u>19,424</u>
Efectivo neto (usado en) provisto por actividades de operación	<u>(1,442,866)</u>	<u>2,203,564</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de inversión:		
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(2,133,476)	(2,721,971)
Préstamos otorgados a compañías relacionadas	<u>(405,000)</u>	<u>(3,595,000)</u>
Efectivo neto usado en actividades de inversión	<u>(2,538,476)</u>	<u>(6,316,971)</u>
Flujos de efectivo provenientes de actividades de financiamiento:		
Préstamos bancarios obtenidos	37,621,293	38,114,620
Pago de préstamos bancarios	(33,986,350)	(37,224,759)
Pago de pasivo financiero por titularización	(732,292)	(684,436)
Otras obligaciones	90,849	-
Cuentas por pagar a compañía Matriz	600,000	-
Aumento de instrumento financiero de patrimonio	325,000	3,675,000
Aumento de capital social	<u>100</u>	<u>-</u>
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	<u>3,918,600</u>	<u>3,880,425</u>
Disminución neta en el efectivo	(62,742)	(232,982)
Efectivo al inicio del año	<u>188,521</u>	<u>421,503</u>
Efectivo al final del año	US\$ <u>125,779</u>	<u>188,521</u>

Véase notas que acompañan a los estados financieros consolidados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en Dólares de los Estados Unidos de América)

(1) Resumen de políticas significativas de contabilidad

a) Base de preparación de los estados financieros consolidados

Los estados financieros consolidados de la Compañía han sido preparados con base a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), promulgadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés) y las interpretaciones emitidas por el Comité de Normas de Interpretación del IASB.

Los estados financieros consolidados se han preparado con base al costo histórico, excepto las revaluaciones de ciertas propiedades.

b) Nuevas normas y enmiendas vigentes a partir del 1 de enero de 2015 y 2014 o períodos posteriores

Existen nuevas normas y enmiendas a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que han sido emitidas durante los períodos terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014. El IASB ha emitido las conclusiones finales de NIIF 9, con lo cual a partir de su implementación deja sin efecto los requerimientos de NIC 39, así mismo se ha establecido un nuevo plazo de inicio para la aplicación de NIIF 15, lo cual ha provocado enmiendas en normas relacionadas, a continuación un resumen de las mismas, algunos de los cambios o modificaciones efectuadas se encuentran con vigencia a partir de enero de 2016:

NIIF 1	Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera
NIIF 2	Pagos Basados en Acciones
NIIF 3	Combinaciones de Negocios
NIIF 5	Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas
NIIF 7	Instrumentos Financieros: Información a Revelar
NIIF 8	Segmentos de Operación
NIIF 9	Instrumentos Financieros (Con vigencia a partir de enero de 2017)
NIIF 10	Estados Financieros Consolidados
NIIF 11	Acuerdos Conjuntos
NIIF 12	Información a revelar sobre participaciones en otras entidades
NIIF 13	Medición del Valor Razonable

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NIIF 14	Cuentas de diferimientos de actividades reguladas (entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2016)
NIIF 15	Ingresos de Actividades Ordinarias Procedentes de Contratos con Clientes (entrada en vigencia a partir del 1 de enero de 2018)
NIC 16	Propiedades, Planta y Equipo
NIC 19	Beneficios a los Empleados
NIC 24	Información a Revelar sobre Partes Relacionadas
NIC 27	Estados Financieros Separados
NIC 34	Información Financiera Intermedia
NIC 38	Activos Intangibles
NIC 40	Propiedades de Inversión
NIC 41	Agricultura

Mejoras Anuales

En septiembre de 2014, Las modificaciones que se detallan a continuación estaban relacionadas con cuatro Normas. Se requiere que las modificaciones se apliquen a períodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2016. Se permite la aplicación anticipada de cada una de las modificaciones.

NIIF	Objeto de modificación
NIIF 5 <i>Activos no Corrientes Mantenido para la Venta y Operaciones Discontinuas</i>	Cambios en los métodos de disposición
NIIF 7 <i>Instrumentos Financieros: Información a Revelar</i>	Contratos de servicios de administración. Aplicabilidad de las modificaciones a la NIIF 7 a los estados financieros intermedios condensados.
NIC 19 <i>Beneficios a los Empleados</i>	Tasa de descuento: emisión en un mercado regional.
NIC 34 <i>Información Financiera Intermedia</i>	Información a Revelar “en alguna otra parte de la información financiera intermedia”.

La Administración se encuentra analizando las implicaciones, que las nuevas normas y pronunciamientos, puedan tener sobre los estados financieros de la Compañía en años posteriores. Para el año terminado el 31 de diciembre de 2015, no se han determinado efectos en los estados financieros ni nuevas políticas contables a implementar.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Como resultado de la adopción de NIIF, la Administración de la Compañía preparará un estado de resultado integral solo cuando existan partidas de otro resultado integral.

c) Principios de Consolidación

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de la Controladora Casa de OroQ, S.A. y las Sociedades controladas, denominadas subsidiarias. Casa de OroQ, S.A. controla a una entidad cuando tiene poder sobre la participada, está expuesta, o tiene derecho, a rendimientos variables procedentes de su implicación en la participada y tiene la capacidad de utilizar su poder sobre la participada para influir en los importes de los rendimientos a través de su poder sobre ésta.

Las Subsidiarias de Casa de OroQ, S.A., son las siguientes:

- Casa de la Factura, S.A. (CADELAF), con domicilio en Panamá
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., con domicilio en El Salvador
- Energy Q, S.A. de C.V., con domicilio en El Salvador
- Inmobiliaria Mesoamericana, S.A., con domicilio en Guatemala
- BDN, S.A., con domicilio en Guatemala (esta Compañía es subsidiaria directa de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.)(*)
- Leader Central American & Caribbean, LLC., con domicilio en Estados Unidos.

(*) En 2015, BDN, S.A. se fusionó con Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (véase nota 2 y 27).

Los estados financieros consolidados incluyen los activos, pasivos, utilidades y operaciones de las subsidiarias controladas. Las transacciones significativas y los saldos entre compañías han sido eliminadas en la consolidación.

d) Moneda y transacciones en moneda extranjera

Los estados financieros consolidados de la Compañía están expresados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), moneda funcional determinada por la Administración.

Las transacciones en moneda extranjera se contabilizan a su equivalente en dólares en el momento en que se realiza la operación. El diferencial cambiario, si existiera alguno, que resulta entre el momento en que se registra la operación y la fecha de su cancelación o la fecha del cierre contable si no ha sido pagada, se registra en los resultados del ejercicio.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

e) Entidades extranjeras

Las operaciones de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala), son registradas utilizando la moneda local de Guatemala. Para propósitos de consolidación los estados financieros son convertidos a Dólares de los Estados Unidos de América, la cual es la moneda funcional determinada por la Compañía, utilizando el tipo de cambio de cierre para convertir las transacciones monetarias, y el costo histórico para las cuentas no monetarias; las utilidades o pérdidas en la conversión de los estados financieros consolidados, son registradas en los resultados del ejercicio.

f) Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo de caja y bancos, así como los instrumentos financieros a la vista y otros valores de alta liquidez con vencimientos originales menores a tres meses. Estas inversiones se mantienen al costo, que se aproxima al valor de mercado.

g) Cambios en estimaciones contables

El efecto del cambio en una estimación contable debe ser incluido, al determinar la ganancia o la pérdida, en:

- El período en que tienen lugar el cambio, si éste afecta a un solo período, o
- El período del cambio y los futuros, si este afecta a varios períodos.

h) Cambios en las políticas contables

El cambio en una política contable sucederá solo cuando sea obligatorio por norma, porque lo haya establecido un organismo regulador o cuando el cambio produzca una presentación más adecuada de los sucesos y transacciones en los estados financieros consolidados de la Compañía.

Los cambios en políticas contables deben ser aplicados retrospectivamente, a menos que los importes de los ajustes resultantes, relacionados con períodos previos, no puedan ser determinados razonablemente. Cualquier tipo de ajuste debe ser incluido como componente del resultado neto del período corriente.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

i) Errores en los estados financieros consolidados

El importe de la corrección, referente a un error en los estados financieros consolidados de períodos anteriores se corregirá mediante una reexpresión retroactiva en los estados financieros consolidados. Además, debe presentarse por separado información adicional corregida.

j) Cuentas por cobrar por factoraje

Las cuentas por cobrar por factoraje representan el efectivo entregado a clientes en concepto de cesiones de documentos descontados, y se presentan al valor de la transacción. Al cliente se le otorga el 90% del importe de los documentos descontados.

Las cuentas por cobrar están garantizadas por el derecho de cobro de las facturas cedidas por los clientes de la Subsidiaria CADELAF y adicionalmente por un seguro de crédito contratado.

El período promedio que toma la recuperación de las cuentas por cobrar oscila en 75 días.

k) Inversiones

Las inversiones se registran por el método del costo, siempre y cuando el porcentaje de participación sea menor al 20%.

Las inversiones en asociadas están constituidas por acciones de capital, con el fin de participar patrimonialmente. Cuando su participación es mayor al 20%, se registran por el método de la participación, el cual consiste en registrar la inversión inicialmente al costo y es ajustada posteriormente para reconocer la porción que le corresponde al inversionista en las pérdidas o ganancias obtenidas, por la compañía participada después de la fecha de adquisición.

Las inversiones en acciones que exceden el 50% o compañías en la que se posee el control, se registran al costo y se presentan estados financieros consolidados en un informe por separado. Estas inversiones se eliminan en los estados financieros consolidados.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

l) Propiedad, planta y equipo

Estos son bienes tangibles que tienen por objeto, el uso de los mismos en beneficio de la Compañía, a través de arrendamiento y prestación de servicios a terceros.

La adquisición de estos bienes es con el propósito de utilizarlos y no de venderlos en el curso normal de las operaciones de la Compañía.

Para determinar el costo de la propiedad, planta y equipo se considera el precio neto pagado por los bienes, más todas las erogaciones necesarias para tener el activo en el lugar y condiciones que permitan su funcionamiento como los derechos y gastos de importación, fletes, seguros, gastos de instalación y cualquier otro gasto realizado para llevar el activo al lugar donde quedará instalado. Cualquier costo adicional de reparación, instalación o acondicionamiento necesarios para que el activo inicie sus operaciones, también debe cargarse a la cuenta del activo.

Activos propios

La propiedad, planta y equipo es contabilizada a su valor revaluado, que viene dado por su valor razonable, en el momento de la revaluación, menos la depreciación acumulada practicada posteriormente y el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor que haya sufrido el elemento. Las revaluaciones son efectuadas cada tres años, de manera que el importe en libros, en todo momento, no difiera significativamente del que podría determinarse utilizando el valor razonable en la fecha del estado de situación financiera.

La Compañía sigue la política de transferir a los resultados acumulados, el superávit realizado anualmente, con base al uso del activo revaluado efectuado.

Construcciones y adquisiciones en proceso

Los edificios e instalaciones en proceso de construcción o desarrollo para su uso futuro como propiedades de inversión son clasificadas como propiedad, planta y equipo y valuadas al costo, hasta que la construcción o desarrollo se ha completado.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Desembolsos posteriores a la fecha de adquisición

Las renovaciones y mejoras importantes se capitalizan cuando es probable que de los mismos se deriven beneficios económicos futuros y que puedan ser medidos de manera fiable, mientras que los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no prolonguen su vida útil restante, se registran en los resultados del ejercicio a medida en que se incurran.

Depreciación

La depreciación es calculada bajo el método de línea recta sobre una base estimada de vida útil de los activos depreciables.

Fórmula:

$$\text{Monto de la depreciación} = \frac{\text{Costo del bien}}{\text{Años de vida útil}}$$

Para fines financieros y fiscales los años de vida útil estimados y las tasas de depreciación para cada categoría de activo son los siguientes:

	Años de vida útil			
	Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. (El Salvador)		Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala)	
	<u>Financiera</u>	<u>Fiscal</u>	<u>Financiera</u>	<u>Fiscal</u>
Edificios e instalaciones	40	20	40	40
Maquinaria y equipo industrial	20	10	20	5
Vehículos	4	4	5	5
Montacargas	-	-	7	10
Hardware y software	-	-	6	5

La Compañía efectúa una revisión al cierre de cada período contable de las vidas útiles y valor residual de la propiedad, planta y equipo.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Deterioro de activos de larga vida

La Administración efectúa una revisión al cierre de cada ejercicio contable sobre los valores en libros de sus activos de larga vida para identificar disminuciones de valor cuando hechos o circunstancias indican que los valores registrados podrían no ser recuperables. Si dicha indicación existiese y el valor en libros excede a su importe recuperable, la Compañía valúa los activos o las unidades generadoras de efectivo a su importe recuperable. Las pérdidas que se generen por este concepto se registran en los resultados del año en que se determinen.

m) Préstamos

Se reconocen como pasivos corrientes y no corrientes todas aquellas deudas cuyos vencimientos sean a 12 meses o superiores a 12 meses a partir de la fecha de preparación de los estados financieros.

n) Transacciones con partes relacionadas

La Compañía realiza transacciones con compañías relacionadas, las cuales serán reconocidas en los activos y pasivos correspondientes. Dichas transacciones serán liquidadas contablemente conforme a los pagos que se realicen a través de la compensación, siempre y cuando, existan documentos contractuales y legales convenidos por las partes.

Las cuentas por cobrar se reconocen sobre la base de derechos reales con partes relacionadas.

Las obligaciones en general son medidas al costo o a su valor estimado.

o) Préstamos por cobrar a compañías relacionadas

Los préstamos por cobrar a compañías relacionadas se reconocen con base a su costo al momento que se transfiere el efectivo a las compañías relacionadas, por los cuales se generan intereses que serán reconocidos como otros ingresos en los resultados del ejercicio en que se devenguen.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

p) Impuesto sobre la renta

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. y Energy Q, S.A. de C.V.

Las Compañías calculan y registran el Impuesto sobre la Renta corriente con base en la renta imponible determinada de conformidad con las regulaciones tributarias vigentes en El Salvador, a la fecha de los estados financieros consolidados.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. y BDN, S.A.

A partir del 1 de enero de 2013, entró en vigencia la Ley del impuesto sobre la renta, la cual está incluida en el Libro I, de la Ley de Actualización Tributaria (Decreto 10-2012). Esta nueva ley establece dos regímenes para pagar el impuesto anual de los contribuyentes que obtengan rentas de fuente guatemalteca, tal como se indica a continuación:

- a) Régimen sobre las utilidades de actividades lucrativas. Este régimen consiste en aplicar el tipo impositivo del 31% sobre la renta imponible determinada en el ejercicio contable terminado el 31 de diciembre de 2013, 28% en el año 2014 y el 25% a partir del año 2015. El impuesto se paga mediante pagos trimestrales vencidos y se liquida al final de cada año.
- b) Régimen opcional simplificado sobre ingresos de actividades lucrativas. Este régimen consiste en aplicar el tipo impositivo de 6% de impuesto, sobre el total de los ingresos gravados, a partir del 1 de enero de 2014, será aplicado el tipo impositivo del 7%.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala), paga su impuesto sobre la renta conforme el régimen sobre las utilidades de actividades lucrativas.

BDN, S.A. paga su impuesto sobre la renta conforme el régimen sobre ingresos de actividades lucrativas.

El Impuesto Sobre la Renta diferido es calculado utilizando el método pasivo aplicado sobre las diferencias temporarias que existan a la fecha de los estados financieros consolidados, surgidas de comparar los valores fiscales de activos y pasivos con los valores registrados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

El efecto del activo diferido es reconocido contablemente, siempre y cuando, exista en grado de certeza razonable, la posibilidad de que las partidas se lleguen a realizar y sean aplicables a utilidades imponibles futuras. El Impuesto Sobre la Renta diferido es calculado considerando la tasa de impuesto que se espere aplicar durante los períodos en los que se estime revertir las correspondientes diferencias temporarias.

q) Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros son registrados al valor de la transacción inicial y consisten de efectivo, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, préstamos por cobrar y pagar, pasivo financiero por titularización. El valor registrado de los instrumentos financieros de corto plazo se aproxima a su valor justo debido a su naturaleza corriente.

r) Contingencias

Un activo contingente no se reconoce en los estados financieros consolidados pero se revela en notas a los estados financieros consolidados cuando su grado de contingencia es probable.

Los pasivos contingentes no se reconocen en los estados financieros consolidados. Estos se revelan en notas a los estados financieros consolidados a menos que la posibilidad que se desembolse un flujo económico sea probable.

s) Uso de estimaciones

La preparación de estados financieros consolidados de la matriz y las subsidiarias exige que la Compañía haga estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activo y pasivos y la divulgación de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros consolidados y los montos de los ingresos y gastos durante el período de cierre contable.

t) Provisiones

Una provisión es reconocida cuando la Compañía adquiere una obligación legal o asumida como resultado de un evento pasado y es probable que se requiera un desembolso económico para cancelar tal obligación. El valor estimado de esa acumulación, se ajusta a la fecha del Estado de Situación Financiera, afectando directamente el estado de resultados.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

u) Reserva legal

Para aumentar el respaldo de sus obligaciones y en cumplimiento a requerimiento del Código de Comercio de El Salvador, las Compañías domiciliadas en El Salvador, determinan una reserva legal proveniente del 7% de las utilidades de cada ejercicio hasta constituir la quinta parte del capital social.

El Código de Comercio de la República de Guatemala establece en los artículos N° 36 y 37 que de las utilidades netas de cada ejercicio de toda sociedad, se separe el 5% para formar la reserva legal, la cual no podrá distribuirse entre los accionistas sino hasta la liquidación de la sociedad. Sin embargo, podrá capitalizarse cuando exceda del 15% del capital al cierre del ejercicio inmediato anterior.

v) Política de modelo de riesgo crediticio e incobrabilidad

En la Subsidiaria CADELAF el riesgo crediticio y de incobrabilidad de los factorajes realizados lo asume el cliente.

w) Política de factoraje

El factoraje utilizado por Casa de la Factura, S.A. (CADELAF), es sin responsabilidad para la Compañía, debido a que el riesgo de incobrabilidad de los documentos descontados lo asume el cliente y adicionalmente la Compañía posee cobertura de los saldos por cobrar a través de una póliza de seguro, la cual es renovada cada año, durante el mes de noviembre.

El importe de los documentos descontados se recupera al valor original de la transacción.

x) Costos amortizables de titularización

Los costos amortizables por titularización incurridos por la Subsidiaria Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., son costos asociados a las titularizaciones, y se amortizan conforme el plazo de los pasivos financieros por titularización que los origina. Los costos originados durante el año 2013, serán amortizados a 7 y 10 años plazo.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

y) Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Ingresos

Los ingresos de Casa de la Factura, S.A. (CADELAF), están representados por comisiones e intereses. La Compañía reconoce sus ingresos por comisiones, al efectuar los desembolsos a los clientes y los ingresos por intereses sobre documentos descontados, cuando los mismos se devengan.

El ingreso por comisiones corresponde a un porcentaje que oscila entre 0.10% y 0.25% sobre el monto desembolsado, más 3% anual sobre el mismo importe. El ingreso por intereses corresponde a un 4% anual de los montos desembolsados.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., Inmobiliaria Mesoamericana, S.A (Guatemala) y BDN, S.A., reconocen sus ingresos bajo el método de lo devengado, en consecuencia las cuotas de arrendamiento se registran mensualmente, a su vencimiento.

Gastos

La Compañía reconoce los gastos con base a lo devengado, por consiguiente, son registrados cuando se conoce de ellos y se ha recibido el bien o servicio correspondiente.

Costos

Los costos de Casa de la Factura, S.A. (CADELAF), se reconocen con base a lo devengado. Los costos están representados por intereses y comisiones por financiamiento obtenido para otorgar los servicios de factoraje.

z) Gestión del riesgo financiero

Las actividades de la Compañía la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de valor razonable por tipo de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

El programa de gestión del riesgo global de la Compañía se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la Compañía.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

La Junta Directiva proporciona políticas para la administración del riesgo crediticio, de tasa de interés y valor razonable de mercado de los instrumentos financieros (véase la nota 28).

(2) Operaciones

Casa de OroQ, S.A.

Casa de OroQ, S.A., fue constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 28 de marzo de 2012. Su actividad principal es la de invertir, principalmente en acciones de otras compañías. Su principal accionista es SigmaQ Packaging, S.A.

Casa de la Factura, S.A. (CADELAF)

Casa de la Factura, S.A. (CADELAF), es una empresa constituida bajo las Leyes de la República de Panamá el 28 de marzo de 2012 e inició sus operaciones en septiembre del mismo año. Su actividad principal es el factoraje.

Casa de la Factura, S.A. (CADELAF) y Casa de OroQ, S.A., tienen su domicilio en Calle Aquilino de la Guardia N°8, Edificio IGRA Panamá, República de Panamá. Dicho domicilio es el de su agente residente, el cual hace negocios en otros países.

Las Compañías son off-shore y realizan sus operaciones en El Salvador, Guatemala, Honduras, Costa Rica y México.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es una entidad constituida bajo las Leyes de la República de El Salvador el 28 de febrero de 2012 e inició sus operaciones en enero de 2014. Tiene como finalidad principal toda y cualesquiera actividad inmobiliaria.

El domicilio de la Compañía es Boulevard del Ejército Nacional Kilómetro 3 ½, Soyapango, San Salvador, El Salvador.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (Guatemala)

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A., es una entidad constituida bajo las Leyes de la República de Guatemala el 12 de marzo de 2012 e inició sus operaciones en noviembre de 2013. Tiene como finalidad principal toda y cualesquiera actividad inmobiliaria.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

El domicilio de la Compañía está localizado en la 27 calle final, bodega N°11 Comercial La Joya 37-50, Zona 5, Ciudad de Guatemala.

Según escritura pública de fecha 3 de diciembre de 2014, se celebró contrato de fusión de Sociedades mediante el cual Inmobiliaria Mesoamericana, S.A., absorbe a BDN, S.A. Como resultado de la Fusión por Absorción BDN, S.A. se disuelve y otorga todos sus derechos y obligaciones a Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. Con fecha 25 de marzo de 2015, el proceso de fusión quedó formalmente registrado y autorizado por el Registro Mercantil. Al 30 de junio de 2015, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. incorporó a sus Registros Contables los Estados Financieros de BDN, S.A. (véase nota 27).

BDN, S.A.

La Subsidiaria BDN, S.A. es una entidad constituida bajo las leyes de la República de Guatemala el 24 de mayo de 2006. Tiene como actividad principal toda y cualesquiera actividad inmobiliaria.

El domicilio de la Compañía es 27 calle final, bodega N° 11 Comercial La Joya 37 - 50 Zona 5, Ciudad de Guatemala, Guatemala.

Energy Q, S.A. de C.V.

Energy Q, S.A. de C.V. es una entidad constituida bajo las leyes de la República de El Salvador el 29 de agosto de 2014. Tiene como actividad principal la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica. La Compañía aún no ha iniciado operaciones.

El domicilio de la Compañía es Boulevard del Ejército Nacional Kilómetro 3 ½, Soyapango, San Salvador, El Salvador.

Leader Central America & Caribbean, LLC.

Leader CAC, LLC., es una entidad constituida bajo las leyes del Estado de Florida, USA el 17 de julio de 2014. Tiene como actividad principal el otorgamiento de financiamiento a terceros.

El domicilio de la Compañía es 355 Alhambra Circle, Ste 1201, Coral Gables, Florida 33134, USA.

Las Compañías actualmente no poseen empleados y son apoyadas por personal de compañías relacionadas en los aspectos administrativos y de gestión; asumiendo éstas los costos relacionados sin existir reembolso de los mismos.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(3) Efectivo

Un resumen del efectivo al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Caja	US\$	1,493	1,936
Bancos		<u>124,286</u>	<u>186,585</u>
	US\$	<u>125,779</u>	<u>188,521</u>

(4) Cuentas por cobrar

Un resumen de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por cobrar - factoraje (a):			
Sigma, S.A. de C.V.	US\$	4,283,394	2,989,674
Litografía Byron Zadik, S.A.		1,931,664	2,047,185
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A. (CEGSA)		2,092,340	1,354,959
Sigma Q México, S.A. de C.V.		193,523	721,186
Cartonera Nacional, S.A. (CANASA)		417,504	528,211
Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S.A. (COPACASA)		422,838	406,160
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		1,280,992	444,102
Specialty Products, S.A. de C.V.		755,466	367,827
Magma, S.A.		-	94,582
Norcrest Limited		<u>99,143</u>	<u>87,924</u>
	US\$	<u>11,476,864</u>	<u>9,041,810</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cuentas por cobrar comerciales:		
Grupo La Holandesa	US\$ 675,442	-
Compañía Centroamericana de Papeles y Cartones, S.A. (COPACASA)	23,453	317
Lapco Corporation	10,000	-
Specialty Products, S.A. de C.V.	1,267	689
Sigma, S.A. de C.V.	-	3,135
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	<u>48,252</u>	<u>45,600</u>
	<u>758,414</u>	<u>49,741</u>
	US\$ <u>12,235,278</u>	<u>9,091,551</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el control de las facturas para cobro de cada uno de los clientes que integran las cuentas por cobrar por factoraje, las tiene Casa de La Factura, S.A. (CADELAF).

- (a) Corresponde al importe de facturas de las cuales los derechos adquiridos en cada factura han sido transferidos por el cedente o descontante a favor de CADELAF. Se entiende por el cedente o descontante a la entidad generadora de la factura y de sus derechos de cobro.

Como requisito previo a que CADELAF reciba la cesión de los derechos de cobro de facturas a las empresas cedentes o descontantes, estas últimas deben gestionar un compromiso por escrito de pago directo del pagador de las facturas a las cuentas bancarias de CADELAF. Una vez cumplido este requisito, CADELAF autoriza al cliente pagador para efectuar cesiones de derechos de cobro de las facturas emitidas al mismo.

Para garantizar la recuperación de los saldos cedidos a CADELAF se ha contratado una póliza de seguro de crédito con Zurich Insurance Company.

Al 31 de Diciembre del 2015 y 2014, dentro de su proceso de autorización de clientes pagadores, CADELAF había autorizado un total de 56 y 36 clientes pagadores, respectivamente. Únicamente los documentos comerciales o facturas emitidas a este listado de clientes se consideran sujetas a cesión de derechos de cobro. El listado de los 10 clientes con mayor valor monetario en descuentos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, son:

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

2015

1. Colgate Palmolive (Centro América)
2. Añejos de Altura, S.A.
3. Quala, S.A.
4. Exportaciones Norteñas, S.A.
5. Hanes Brands Inc.
6. Kraft Foods de Costa Rica, S.A.
7. Nestle, S.A.
8. Vidriera Guatemalteca, S.A.
9. Sunfood, S.A.
10. Ajemaya, S.A.

2014

1. Colgate Palmolive (Centro América)
2. Quala, S.A.
3. Hanes Brands Inc.
4. Kraft Foods de Costa Rica, S.A.
5. Hanes Brands Inc.
6. Añejos de Altura, S.A.
7. Nestle, S.A.
8. Vidriera Guatemalteca, S.A.
9. British American Tobacco México
10. Malher, S.A.

El período promedio de crédito que toma la recuperación de las cuentas por cobrar es de 30 días, para ambos años.

Durante el año 2015, la compañía efectuó las siguientes transacciones de factoraje:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Factoraje otorgado	US\$ <u>53,480,199</u>	<u>48,865,207</u>
Factoraje cobrado	US\$ <u>43,232,672</u>	<u>40,667,573</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(5) Otras cuentas por cobrar

Un resumen de las otras cuentas por cobrar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Crédito fiscal	US\$	211,176	13,115
Ricorp Titularizadora, S.A.		29,317	40,032
Leader Global Solutions, LLC.		15,000	-
Impuesto de solidaridad (ISO)		2,437	259
Anticipo a proveedores		<u>-</u>	<u>11,414</u>
	US\$	<u>257,930</u>	<u>64,820</u>

(6) Gastos pagados por anticipado

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Seguros (a)	US\$	106,908	122,108
Intereses (b)		<u>53,778</u>	<u>118,711</u>
	US\$	<u>160,686</u>	<u>240,819</u>

(a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a cuotas de primas canceladas por Credit Insurance Solutions por cuenta de la Subsidiaria CADELAF, pendientes de amortizar, de las pólizas N° 02-17-772 y N° SECI00-82-621, por seguro contratado con Zurich Insurance Company; que garantizan las líneas de créditos otorgadas a los clientes por servicios de factoraje (véase nota 17).

(b) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a intereses pagados por anticipado, por los años 2015 y 2016, respectivamente, sobre el préstamo recibido de SigmaQ Packaging, S.A. por US\$2,898,677 y US\$2,298,677, respectivamente (véase la nota 18).

(7) Disponible restringido

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el disponible restringido por US\$219,854, corresponde a depósito a plazo restringido a favor del Fondo de Titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana - cero uno, que podrá abreviarse "FTRTIME01" en Ricorp Titularizadora, S.A., a un plazo de 30 días, al 2.5% de interés anual renovable, servirá de respaldo para la amortización del capital y/o intereses a pagarse a los tenedores de valores, en caso que sea necesario.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(8) Propiedad, planta y equipo - neto

Un resumen de la propiedad, planta y equipo - neto al 31 de diciembre, es el siguiente:

		Terrenos (a)	Edificios e instalaciones (a)	Maquinaria y equipo industrial (a)	Vehículos (b)	Hardware y Software	Obras en proceso	Total
Costo:								
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	4,657,521	5,203,835	4,643,120	495,308	-	-	14,999,784
Adiciones		-	145,059	1,351,169	74,953	423,043	139,252	2,133,476
Reclasificación		133,787	(133,787)	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015		<u>4,791,308</u>	<u>5,215,107</u>	<u>5,994,289</u>	<u>570,261</u>	<u>423,043</u>	<u>139,252</u>	<u>17,133,260</u>
Composición:								
Al costo		4,484,980	4,362,927	5,994,289	570,261	423,043	139,252	15,974,752
Revalúo		<u>306,328</u>	<u>852,180</u>	-	-	-	-	<u>1,158,508</u>
Depreciación acumulada:								
Saldo al 31 de diciembre de 2014		-	(126,319)	(232,157)	(42,474)	-	-	(400,950)
Gastos por depreciación del año (c)		-	(126,879)	(254,571)	(108,184)	(24,047)	-	(513,681)
Saldo al 31 de diciembre de 2015		<u>-</u>	<u>(253,198)</u>	<u>(486,728)</u>	<u>(150,658)</u>	<u>(24,047)</u>	<u>-</u>	<u>(914,631)</u>
Valor neto en libros:								
Saldo al 31 de diciembre de 2014	US\$	<u>4,657,521</u>	<u>5,077,516</u>	<u>4,410,963</u>	<u>452,834</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>14,598,834</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	US\$	<u>4,791,308</u>	<u>4,961,909</u>	<u>5,507,561</u>	<u>419,603</u>	<u>398,996</u>	<u>139,252</u>	<u>16,218,629</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los vehículos garantizan un préstamo a largo plazo hasta por un monto de US\$298,963 (véase nota 14).

Los terrenos, edificios e instalaciones, maquinaria y equipo industrial de la Compañía, fueron adquiridos a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. para lo cual la Compañía obtuvo financiamiento a través de un Fondo de Titularización (véase nota 13).

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., registró revalúo de terrenos, edificios e instalaciones en diciembre de 2013, según valúo realizado durante el mes de septiembre de 2011, por Galdámez Sanabria Consultores, S.A. de C.V., valuadores independientes. Cuando dichos bienes eran propiedad de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., la valuación fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales para la Valoración, utilizando precios de referencia de mercado, con evidencia de precios de propiedades similares.

- (a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., posee arrendado su terreno, edificio y maquinaria a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por un monto de US\$16,730,133, según contrato de arrendamiento de fecha 19 de noviembre de 2013.

Los detalles del arrendamiento son los siguientes:

Tipo de arrendamiento:	Contrato de arrendamiento operativo de inmuebles y maquinaria.
Arrendatario:	Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.
Bienes arrendados:	Seis inmuebles y construcciones de su propiedad, antes rústicos ahora urbanos, los cuales se encuentran situados sobre el Boulevard del Ejército Kilómetro 8 ½, Jurisdicción de Ilopango, Departamento de San Salvador; y 2 máquinas industriales de su propiedad, (1 máquina impresora troqueladora DRO y 1 impresora troqueladora Flexo Folder Midline).
Destino:	Para operar su empresa y planta industrial con la cual fabrica principalmente cartón corrugado.
Plazo del contrato:	10 años, contados a partir del 15 de diciembre de 2013.
Precio y forma de pago:	El canon mensual del arrendamiento será por la suma de US\$130,000 y anualmente crecerá un 2% durante los próximos 5 años, más IVA; el precio total será de US\$16,730,132.
Garantía:	Prenda sin desplazamiento sobre una cartera de cuentas por cobrar compuesta por facturas emitidas por la arrendataria a sus clientes clase "A", hasta por un monto de US\$600,000.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (b) Al 31 de diciembre de 2015, los vehículos se encuentran arrendados de acuerdo al siguiente detalle:

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Arrendataria	Fecha inicio	Fecha vencimiento	Número total de cuotas	Valor renta mensual sin IVA US\$
Specialty Products, S.A. de C.V.	30/10/2014	30/09/2019	60	689.07
Specialty Products, S.A. de C.V.	15/11/2015	15/10/2019	60	289.05
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	30/10/2014	30/09/2019	60	693.16
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.	15/11/2015	10/10/2020	60	530.89
Rotoflex una división de Sigma, S.A. de C.V.	30/10/2014	30/09/2019	60	568.36
Sigma S.A. de C.V.	30/10/2014	30/09/2019	60	831.21
Sigma S.A. de C.V.	01/10/2014	01/09/2019	60	1,780.83
Sigma S.A. de C.V.	27/02/2015	27/01/2020	60	864.59
Henry Yarhi	30/10/2014	30/09/2019	60	1,355.92
Henry Yarhi	02/01/2015	02/12/2019	60	1,856.00

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.

Arrendataria	Arrendamientos operativos y contratos de mantenimiento	Fecha vencimiento	Número total de cuotas	Valor renta mensual sin IVA USD
Litografía Byron Zadik, S.A.	Vehículos	31/01/2019	60	1,025
Litografía Byron Zadik, S.A.	Maquinaria	31/08/2025	120	11,795
Litografía Byron Zadik, S.A.	Licencias SAP	30/09/2020	60	844
Litografía Byron Zadik, S.A.	Mantenimiento SAP	30/09/2020	20	2,162
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.	Inmueble	31/10/2029	180	23,584
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.	Vehículos	31/10/2019	60	630
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.	Maquinaria	31/08/2021	72	13,361
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.	Licencias SAP	30/09/2020	60	5,470

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Arrendataria	Arrendamientos operativos y contratos de mantenimiento	Fecha vencimiento	Número total de cuotas	Valor renta mensual sin IVA USD
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.	Mantenimiento SAP	30/09/2020	20	14,016
Compañía Centroamericana de Papales y Cartones, S.A.	Montacargas	31/01/2019	60	880
Compañía Centroamericana de Papales y Cartones, S.A.	Vehículos	31/10/2019	60	282
Compañía Centroamericana de Papales y Cartones, S.A.	Vehículos terrestres	31/12/2019	60	465
Compañía Centroamericana de Papales y Cartones, S.A.	Licencias SAP	30/09/2020	60	2,776
Compañía Centroamericana de Papales y Cartones, S.A.	Mantenimiento SAP	30/09/2020	20	7,112
Compañía Centroamericana de Papales y Cartones, S.A.	Equipo IT	31/10/2018	36	9,861
Sun Chemical de Guatemala, S.A.	Licencias SAP	30/09/2020	1	38,531
Sun Chemical de Guatemala, S.A.	Mantenimiento SAP	30/09/2020	20	2,119

* Pactado en moneda local Q.180,000

BDN, S.A.

BDN, S.A., registró revalúo de terreno en enero de 2014, por un monto de US\$270,222 (Q2,101,954), según valúo realizado durante el mes de abril de 2013, por Inspecciones Globales, valuadores independientes cuando dichos bienes eran propiedad de Cajas y Empaques de Guatemala, S.A. (CEGSA), la valuación fue efectuada de conformidad con las Normas Internacionales para la Valoración, utilizando precios de referencia de mercado, con evidencia de precios de propiedades similares.

- (c) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el gasto por depreciación del año incluye la depreciación proveniente del revalúo de edificios e instalaciones.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(9) Préstamos por cobrar a compañías relacionadas a largo plazo

Al 31 de diciembre, el préstamo por cobrar a largo plazo con Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., posee las siguientes condiciones:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.:</u>		
Préstamo mercantil, otorgado el 12 de febrero de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 11% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 14%, sobre el saldo del capital. El destino del préstamo es para pago de deuda a favor de terceros y está garantizado con:		
a) Promesa de constituir prenda sin desplazamiento a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.		
b) Cesión de beneficios de la póliza de seguro contra todo riesgo número TR-00256, por la suma de US\$3,600,000.	US\$ 2,000,000	2,000,000
Préstamo mercantil, otorgado el 26 de noviembre de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a 10 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2024, a una tasa de interés de 12.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 17%, sobre el saldo del capital. Dicho préstamo mercantil está garantizado con:		
a) Promesa de constituir prenda sin desplazamiento a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.		
b) Cesión de beneficios de la póliza de seguro contra todo riesgo número TR-00256, por la suma de US\$3,600,000.	2,000,000	1,595,000
	US\$ <u>4,000,000</u>	<u>3,595,000</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los fondos prestados a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., son provenientes de una deuda adquirida con The Network Company Enterprises Inc., por un monto de US\$4,000,000. Los derechos generados por el crédito otorgado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., han sido cedidos a The Network Company Enterprises Inc., como garantía del crédito que Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., recibió de la misma (véase nota 20).

(10) Cuentas por cobrar a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2015, las cuentas por cobrar a largo plazo con Sigma, S.A. de C.V., posee las siguientes condiciones:

Sigma, S.A. de C.V.:

Cesión de deuda efectuada el 30 de diciembre de 2015, por un monto de US\$805,043, a 36 meses plazo, con vencimiento el 30 de diciembre de 2018, a una tasa de interés nominal de 14.55% anual sobre saldos. La deuda fue originada en virtud que Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. asumió por cuenta de Sigma, S.A. de C.V., deuda con CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. (sucursal El Salvador).

US\$ 805,043

Menos:

Vencimiento corriente de cuenta por cobrar a largo plazo

(230,604)

Cuentas por cobrar a largo plazo menos vencimiento corriente

US\$ 574,439

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(11) Costos amortizables por titularización

Un resumen de los costos amortizables por titularización al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Gastos iniciales del Fondo de Titularización (a)	US\$	228,843	228,843
Asesoría financiera (b)		-	52,600
Comisión por estructuración de crédito (c)		54,600	54,600
Consultoría financiera		15,000	15,000
Otros		<u>16,611</u>	<u>16,904</u>
		315,054	367,947
Amortización		<u>(71,112)</u>	<u>(34,851)</u>
	US\$	<u><u>243,942</u></u>	<u><u>333,096</u></u>

- (a) Corresponden principalmente a costos amortizables por titularización pagados a Ricorp Titularizadora, S.A., en concepto de titularización, calificación de riesgo, costos directos por fondo de titularización, legales, comisiones de puesto en bolsa, comisiones de Bolsa de Valores de El Salvador, S.A. de C.V., y comisiones de Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V.
- (b) Al 31 de diciembre de 2014, corresponde a asesoría financiera pagada a The Network Company, S.A. de C.V. El 2 de febrero de 2015, dicho monto fue facturado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por ser un costo relacionado al préstamo mercantil (véase nota 9 y 20).
- (c) Corresponde a comisión por estructuración de crédito pagada a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

El movimiento de la amortización de costos por titularización al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Saldo al inicio del año	US\$	(34,851)	-
Cargo a resultados		<u>(36,261)</u>	<u>(34,851)</u>
Saldo al final del año	US\$	<u><u>(71,112)</u></u>	<u><u>(34,851)</u></u>

(12) Otros activos

Un resumen de los otros activos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Sistema operativo XperSoft	US\$	<u><u>19,775</u></u>	<u><u>-</u></u>

Corresponde a servicios de instalación e implementación de 5 licencias del sistema para la administración integrada de factoraje denominado "Sistema Expert - B factoraje, tesorería, bancos y contabilidad".

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(13) Pasivo financiero por titularización a largo plazo

Un resumen del pasivo financiero por titularización a largo plazo, el cual posee la Subsidiaria Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>Ricorp Titularizadora, S.A.:</u>		
Fondo de titularización - Ricorp Titularizadora - Inmobiliaria Mesoamericana - cero uno, que podrá abreviarse "FTRTIME01" por un monto de US\$9,300,000, mediante 2 tramos, el tramo 1, por un monto de US\$6,510,000 a un plazo de 10 años y una tasa de interés anual del 7% y el tramo 2, por un monto de US\$2,790,000 a un plazo de 7 años y una tasa de interés anual del 6.5%. El contrato de custodia de los documentos se efectuó con la Sociedad Central de Depósitos de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL). El fondo fue utilizado para la adquisición de inmuebles de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 8); dicho pasivo financiero por titularización fue otorgado el 20 de diciembre de 2013 y se encuentra garantizado con:		
a) Cesión de derechos del contrato de arrendamiento de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		
b) Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., otorga una prenda sin desplazamiento sobre cuentas por cobrar a clientes clase "A" por un monto de US\$600,000.	US\$ 7,883,272	8,615,564
Menos:		
Vencimiento corriente de pasivo financiero por titularización a largo plazo	<u>(783,189)</u>	<u>(732,239)</u>
Pasivo financiero por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	US\$ <u>7,100,083</u>	<u>7,883,325</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

La Compañía tiene comprometidos sus flujos de efectivo hasta el plazo de 10 años derivado del pasivo financiero por titularización, en un promedio anual que oscila entre US\$585,314 y US\$2,167,929.

La Administración incurrió en costos amortizables por titularización (véase nota 11), los cuales lleva a resultados aplicando un método lineal, en el plazo de los dos tramos de la titularización.

Los vencimientos futuros al 31 de diciembre, del pasivo financiero por titularización, conforme al contrato de titularización, son los siguientes:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Hasta un año	US\$ 783,189	732,239
Entre uno y cinco años	3,719,240	3,476,687
Más de cinco años	<u>3,380,843</u>	<u>4,406,638</u>
	US\$ <u>7,883,272</u>	<u>8,615,564</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(14) Préstamos bancarios

Préstamo bancario a corto plazo

Casa de la Factura, S.A. (CADELAF)

El 24 de mayo de 2013, la Compañía suscribió un préstamo con Bank United, N.A., bajo los siguientes términos:

Codeudores:	Bufkor Inc., Casa de la Factura, S.A. (CADELAF)
Plazo:	24 meses
Línea de crédito:	US\$10,000,000
Base crediticia:	90% del monto elegible (80% clientes E.E.U.U.)
Tasa de interés aplicable anual:	3.75% más tasa LIBOR a un mes
Año calendario base:	360 días
Tasa por impago anual:	El menor entre el 18% y el máximo permitido por ley
Cargo moratorio:	5% por cada pago vencido por 10 días o más
Balance mínimo en cuenta prendada:	US\$250,000 (US\$425,000 en el 2013)
Comisión por servicios:	US\$150,000
Comisión por administración:	US\$100,000
Período de aplicación de pago de préstamo:	Inmediato
Período de notificación para préstamo:	5 días antes del préstamo
Período de notificación de impago:	Dentro de los 45 días de ocurrido el impago
Covenant financiero:	Ratio de cobertura de deuda entre 1.25 y 1.0

A partir del 15 de enero de 2015, la tasa de interés se reduce de 3.75% más tasa libor a 3.5% y se elimina la cuenta prendada sustituyéndose por una disminución en el Borrowing Base Certificate, equivalente al deducible de la póliza de seguro vigente.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la línea de crédito es de US\$9,837,125 y US\$7,753,629, respectivamente.

Con fecha 29 de febrero de 2016, Bank United, N.A., extendió la fecha de vencimiento del préstamo al 31 de marzo de 2016 y está en proceso la renovación del contrato bajo las mismas condiciones del contrato original.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Préstamos bancarios a largo plazo

Un resumen de los préstamos bancarios a largo plazo al 31 de diciembre, es el siguiente:

Banco	Fecha de otorgamiento	Monto otorgado	Garantía	Vencimiento	Destino	2015	2014
<u>Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.</u>							
Crédito Hipotecario Nacional, S.A.	6/09/2013	US\$ 1,785,402	Hipotecaria	Septiembre de 2028	Crédito adquirido para ser utilizado principalmente para: i) cancelación de préstamo ii) compra de acciones emitidas por la entidad BDN, S.A. iii) capital de trabajo.	1,685,361	1,761,786
Crédito Hipotecario Nacional, S.A.	21/08/2015	917,839	Fiduciaria	Agosto de 2018	Compra de máquina Slitter Scorer y Licencias SAP	865,087	-
Banco Inmobiliario, S.A.	6/09/2013	73,329	Fiduciaria	Septiembre de 2018	Crédito adquirido para compra de vehículo y montacargas.	45,567	59,820
Banco Inmobiliario, S.A.	31/08/2015	850,000	Fiduciaria	Septiembre de 2020	Compra de máquina troqueladora	831,229	-
<u>Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.</u>							
Banco de América Central, S.A.	23/12/2014	312,911	Prendaria	Diciembre de 2019	Crédito adquirido para compra de vehículo.	258,720	312,911
Total préstamos bancarios						3,685,964	2,134,517
Menos: vencimiento corriente de préstamos bancarios a largo plazo						(307,303)	(128,670)
Préstamos bancarios a largo plazo menos vencimiento corriente						<u>3,378,661</u>	<u>2,005,847</u>

Las tasas de interés de los préstamos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, fueron entre 6.5% y 9% anual.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Los vencimientos futuros al 31 de diciembre de los préstamos bancarios a largo plazo, son los siguientes:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Hasta un año	US\$ 307,303	128,670
Entre uno y cinco	1,388,285	632,456
Más de cinco años	<u>1,990,376</u>	<u>1,373,391</u>
	US\$ <u>3,685,964</u>	<u>2,134,517</u>

(15) Cuentas por pagar a largo plazo

Un resumen de cuentas por pagar a largo plazo al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L.:</u>		
Deuda por un monto de US\$805,043 asumida por Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. por cuenta de Sigma, S.A. de C.V., según contrato de reconocimiento de deuda de fecha 30 de diciembre de 2015 (véase nota 10). Sigma, S.A. de C.V., adeudaba a CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. (sucursal El Salvador) el monto indicado derivado de las obligaciones contenidas en los programa de arrendamientos números 007 y 008, que forma parte del contrato marco de arrendamiento de equipo número SIGMA-001-130703. Según acuerdo entre Sigma, SA. de C.V. y CSI Leasing de Centroamérica, S.R.L. (sucursal El Salvador), a partir de enero de 2016, Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. pagará las cuotas correspondientes, relacionadas al contrato mencionado.		
Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés era de 12.48%.	US\$ 805,043	-
Menos:		
Vencimiento corriente de cuenta por pagar a largo plazo	<u>(235,814)</u>	<u>-</u>
Cuenta por pagar a largo plazo menos vencimiento corriente	US\$ <u>569,229</u>	<u>-</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Los vencimientos futuros de la cuenta por cobrar a largo plazo al 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

Hasta un año	US\$	235,814
Entre uno y cinco años		<u>569,229</u>
	US\$	<u><u>805,043</u></u>

(16) Cuentas por pagar

Un resumen de las cuentas por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Cajas y Empaques de Guatemala, S.A.	US\$	305,114	-
Unitape El Salvador, S.A. de C.V.		69,974	-
Lácteos Industriales Agrupados, S.A.		57,993	-
Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V.		54,698	91,733
General de Vehículos, S.A. de C.V.		12,233	-
Sigma, S.A. de C.V.		7,547	1,041
IAC de Centroamérica, S.A. de C.V.		-	9,420
Otros		<u>2,798</u>	<u>-</u>
	US\$	<u><u>510,357</u></u>	<u><u>102,194</u></u>

(17) Otras cuentas por pagar

Un resumen de las otras cuentas por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Credit Insurance Solutions, LLC (a)	US\$	106,909	133,847
Intereses por pagar		37,643	40,250
Intereses Bank United, N.A. (b)		31,557	27,324
IVA débito fiscal		23,835	32,340
Sistema operativo XperSoft		12,854	-
Retenciones del ISR		8,721	5,684
Provisiones		-	2,831
Otros		<u>4,822</u>	<u>4,831</u>
	US\$	<u><u>226,341</u></u>	<u><u>247,107</u></u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponde a cuentas por pagar de CADELAF a Credit Insurance Solutions, por el pago de póliza de seguro N° 02-17-772, realizado por cuenta de la Compañía.
- (b) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponde a provisión de intereses del préstamo que la Subsidiaria Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., posee con el Bank United del mes de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

(18) Cuentas por pagar a compañía Matriz a largo plazo

El 1 de enero de 2014, Casa de OroQ, S.A. formalizó contrato de préstamo con SigmaQ Packaging, S.A. (compañía Matriz) por un monto de US\$2,298,677, el cual fue utilizado durante el año 2013, para invertir en acciones de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Los términos del contrato de préstamo, son los siguientes:

Plazo:	13 años, que vencen el 1 de enero de 2027.
Tasa de interés:	5% anual.
Forma de pago:	Se acordó un período de gracia de 10 años que vencen el 1 de enero de 2024, durante los cuales únicamente se pagará los intereses devengados anualmente a favor de la acreedora por un monto anual de US\$114,934, y en lo sucesivo, los intereses serán devengados y amortizados anualmente junto a la cuota de capital establecida en el contrato. A la fecha del contrato Casa de OroQ, S.A., había anticipado a la acreedora US\$233,645, la cual se acordó acreditar a cuenta de los intereses generados a partir de la vigencia del contrato.
Garantía:	Casa de OroQ, S.A. responderá por el monto del principal adeudado, intereses y todos los costos y responsabilidades, con todos sus activos. En consecuencia, en caso de incumplimiento, la Acreedora podrá perseguir los activos de la Deudora mediante la acción de cualquier procedimiento judicial o extrajudicial.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

En 2015, Casa de OroQ, S.A. recibió dos préstamos adicionales de SigmaQ Packaging, S.A.:

- a) US\$500,000, utilizados para capital de trabajo de Leader CAC, LLC, que devengará un 5% de interés anual cobrados a partir de enero 2016, con vencimiento el 1 de enero de 2027.
- b) US\$100,000, utilizados para capital de trabajo de Energy Q, S.A. de C.V. a una tasa de interés del 0%, con vencimiento el 1 de enero de 2027.

(19) Capital social

La Compañía fue constituida bajo las Leyes de la República de Panamá, con un capital social inicial de US\$1,100,000. El número total de acciones que podrán ser emitidas por la sociedad es de 1,000 las cuales serán sin valor nominal o par. Las acciones serán comunes o preferentes y nominativas, según escritura de constitución N° 7,869 de fecha 28 de marzo de 2012.

Mediante acuerdo de Junta Extraordinaria de Accionistas, de fecha 30 de septiembre de 2014, se acordó capitalizar la deuda que la Compañía posee con SigmaQ Packaging, S.A., y aumentar el capital social en la cantidad de US\$552,594.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social de la Compañía asciende a US\$1,652,694 y US\$1,652,594, respectivamente.

La Compañía es off-shore y realiza sus operaciones en El Salvador, Guatemala, Honduras, Costa Rica y México.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(20) Instrumento financiero de patrimonio

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Subsidiaria Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. ha suscrito convenios de préstamo y de conversión de obligaciones financieras al término del plazo con la Sociedad The Network Company Enterprises Inc., estos convenios califican para registrarse como instrumentos financieros de patrimonio. Una descripción de los convenios suscritos son:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
<u>The Network Company Enterprises Inc.:</u>		
<p>Préstamo mercantil, otorgado el 12 de febrero de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a través de 2 desembolsos, un primer desembolso por un monto de US\$1,500,000, al momento de la firma del contrato y otro desembolso por un monto de US\$500,000, el cual se realizaría en un plazo máximo de 90 días calendario a partir de la firma del contrato. Dicho préstamo es para 7 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2021, a una tasa de interés de 10% anual sobre saldos, durante los primeros 5 años, a partir del sexto año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 13%, sobre el saldo del capital.</p>	US\$	2,000,000
<p>Préstamo mercantil, otorgado el 26 de noviembre de 2014, por un monto de US\$2,000,000, a través de 3 desembolsos, un primer desembolso por un monto de US\$900,000, al momento de la firma del contrato, un segundo desembolso por un monto de US\$600,000, de forma paulatina según las necesidades de la Sociedad acreditada y en base a la disponibilidad de los recursos de la Sociedad acreedora en un plazo máximo de 120 días calendarios a partir de la firma del contrato y un tercer desembolso por un monto de US\$500,000, el cual se realizaría en un plazo máximo de 120 días calendario a partir de la firma del contrato. Dicho préstamo es para 10 años plazo, con vencimiento el 12 de febrero de 2024, a una tasa de interés de 10.5% anual sobre saldos, durante los primeros 7 años del presente crédito, a partir del octavo año sufrirá incrementos anuales acumulativos del 1.5%, sobre la tasa inicial establecida, con un techo máximo de 15%, sobre el saldo del capital.</p>	US\$	2,000,000
	4,000,000	1,675,000
	4,000,000	3,675,000

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

El destino del préstamo es para otorgar un mutuo con garantía prendaria sobre activos a favor de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 9) y está garantizado con prenda sin desplazamiento otorgada por Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., por un monto de US\$2,000,000, a constituirse sobre máquina impresora troqueladora.

Los instrumentos financieros detallados anteriormente poseen un acuerdo de conversión obligatoria de deuda por acciones comunes de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., celebrados en las mismas fechas de los contratos de los préstamos mercantiles, estableciendo un derecho de conversión, en el cual The Network Company Enterprises Inc., tendrá la opción de convertir los saldos adeudados del crédito al momento de ejercerse dicho derecho, por acciones comunes de la Compañía, cuyo derecho se ejercerá siempre y cuando se den cualquiera de las siguientes condiciones:

- a) Si la Sociedad Latin American Kraft Investment Inc., no cumpliera con su obligación de comprar el crédito prometido como se estipula en el “Contrato de Promesa de Compra de Crédito”.
- b) Se modifique de cualquier forma, cualquiera de los derechos establecidos y otorgados al momento del otorgamiento del crédito a favor de The Network Company Enterprises Inc., sin su consentimiento.
- c) En caso de iniciarse un proceso de venta, fusión, disolución, liquidación, suspensión de pagos o quiebra de cualquiera de las Sociedades: Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., Casa de OroQ, S.A. o Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

La intención de la administración de Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V., es permitir la realización de la conversión de la deuda a patrimonio, por tanto esta se realizará de tal forma que The Network Company Enterprises Inc., reciba un número de acciones comunes cuyo valor contable sea equivalente al valor total del saldo de capital de la deuda del crédito que se estaría convirtiendo, más los intereses devengados y aquellos pendientes de pago al momento de la conversión.

El instrumento financiero detallado anteriormente ha sido presentado como Instrumento Financiero de Patrimonio, ya que cumple con las siguientes condiciones establecidas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF):

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

- (a) El instrumento no incorpora una obligación contractual:
 - (i) de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o
 - (i) de intercambiar activos o pasivos financieros con otra entidad bajo condiciones que sean potencialmente desfavorables para el emisor.
- (b) Si el instrumento será o podrá ser liquidado con los instrumentos de patrimonio propio del emisor, es:
 - (ii) un instrumento no derivado, que no incluye ninguna obligación contractual para el emisor de entregar una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propio; o
 - (iii) un derivado que será liquidado solo por el emisor a través del intercambio de un importe fijo de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de sus instrumentos de patrimonio propio.

El instrumento financiero detallado anteriormente ha sido presentado como Instrumento Financiero de Patrimonio, porque cumple con las condiciones establecidas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

(21) Regímenes legales que afectan los resultados acumulados

Al 31 de diciembre 2015 y 2014, la Compañía posee utilidades acumuladas por un monto de US\$1,290,015 y US\$591,264, respectivamente.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. y EnergyQ, S.A. de C.V.

La Compañía debe destinar anualmente un 7% de sus utilidades, para constituir una reserva legal, hasta llegar al límite mínimo legal requerido por el Código de Comercio equivalente al 20% del capital social. Esta reserva debe ser mantenida en la forma que prescribe la ley, la cual requiere que las dos terceras partes de ella sean invertidas en valores mercantiles salvadoreños o centroamericanos de fácil realización y la otra tercera parte puede invertirse de acuerdo con la finalidad de la sociedad.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Según las reformas de la ley de Impuesto sobre la Renta en su Artículo 72 establece que los dividendos a distribuir a partir del año 2013, correspondiente a utilidades del ejercicio 2011 y subsiguientes ejercicios se consideran rentas gravadas para los accionistas pagando el 5% de dicho impuesto como definitivo, no así las utilidades que correspondientes al ejercicio 2010 y años anteriores.

El Código de Comercio de El Salvador, establece que al existir pérdidas, éstas deberán reintegrarse antes del reparto o asignación de utilidades.

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.

Debe destinar anualmente un 5% de sus utilidades netas, para formar la reserva legal, la cual no podrá distribuirse entre los accionistas sino hasta la liquidación de la sociedad. Sin embargo, podrá capitalizarse cuando exceda del 15% del capital al cierre del ejercicio inmediato anterior.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de la reserva legal de Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias asciende a US\$ 63,952 y US\$28,030, respectivamente.

(22) Impuesto sobre la Renta

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

El gasto de Impuesto sobre la Renta, por los años terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, ascendió a US\$73,107 y US\$41,092, respectivamente, a una tasa efectiva del 15.9% y 10.3%, respectivamente. Estas cantidades difieren del monto que resultaría de aplicar la tasa de impuesto a la utilidad antes del Impuesto sobre la Renta, según conciliación que se presenta a continuación:

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Impuesto que resultaría al aplicar las tasas impositivas a la utilidad antes del impuesto sobre la renta	US\$ 137,808	119,227
Efecto impositivo de:		
Gastos no deducibles	37,660	32,118
Reserva legal	(9,647)	(8,257)
Renta no gravable	<u>(92,714)</u>	<u>(102,275)</u>
Impuesto calculado sobre la renta (30%)	73,107	40,813
Pago mínimo sobre ingresos brutos gravables (1%) (a)	<u>-</u>	<u>18,057</u>
Monto mayor a pagar	73,107	40,813
Más impuesto por ganancia de capital	<u>-</u>	<u>279</u>
Total impuesto sobre la renta	73,107	41,092
Menos pago a cuenta del impuesto sobre la renta y retenciones	<u>(38,604)</u>	<u>(28,722)</u>
Impuesto sobre la renta por pagar (1)	US\$ <u>34,503</u>	<u>12,370</u>

(a) El cálculo del pago mínimo al 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:

Determinación del activo neto

Activo neto al 31 de diciembre de 2014 US\$ 4,201,106

Determinación de rentas brutas gravadas

Ingresos gravados 2014 US\$ 1,805,673

Pago mínimo del Impuesto sobre la renta (1% de los ingresos gravados) US\$ 18,057

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

En El Salvador, según decreto N° 762 de fecha 31 de julio de 2014, Reformas a la Ley de Impuesto sobre la Renta en el artículo 76 se establece que el impuesto sobre la renta anual tendrá un pago mínimo, cuyo hecho generador está constituido por la posesión de activo neto en el ejercicio o período de imposición. El pago mínimo del impuesto sobre la renta se liquidará sobre el monto del activo neto (el cual no podrá ser mayor a ingresos brutos gravados), con la alícuota del uno por ciento (1%). Al final del ejercicio 2014, la Compañía efectuó dos cálculos del impuesto: uno de acuerdo a la forma tradicional aplicando el 30% sobre la utilidad del ejercicio y el otro determinando el pago mínimo de impuesto, el impuesto a pagar será el mayor. Al 31 de diciembre de 2014, el impuesto sobre la renta a pagar corresponde al 30% sobre la utilidad del ejercicio, por ser este el mayor.

Con fecha 17 de abril de 2015, la Sala de lo Constitucional de la Corte Suprema de Justicia, declara la inconstitucionalidad de los Artículos 76, 77, 78, 79, 80 y 81 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, reformados por el decreto legislativo N° 762 de fecha 31 de julio de 2014; lo que ocasiona que el pago mínimo del impuesto aplicando 1% sobre los activos netos quede sin efecto a partir de la fecha de notificación de dicha sentencia; por lo tanto, los contribuyentes efectuaron el cálculo del impuesto sobre la renta aplicando la tasa del 30% sobre la utilidad del ejercicio.

Al final del ejercicio 2015, la Compañía efectuó el cálculo del impuesto de acuerdo a la forma tradicional aplicando el 30% sobre la utilidad del ejercicio.

Las autoridades fiscales pueden revisar las declaraciones del Impuesto sobre la Renta presentadas por la Compañía para los años 2015, 2014 y 2013.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.

El Impuesto sobre la Renta por el año que terminó el 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	US\$ <u>150,092</u>	<u>91,811</u>
Gasto por impuesto a la tasa impositiva del año 28% (31% en 2013) - Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.	7,144	1,310
Gasto por impuesto a la tasa impositiva del 7% - BDN, S.A.	<u>-</u>	<u>7,833</u>
	7,144	9,143
Menos pago a cuenta de impuesto sobre la renta	<u>(7,144)</u>	<u>(290)</u>
Impuesto sobre la renta por pagar (1)	US\$ <u><u>-</u></u>	<u><u>8,853</u></u>

(1) Un resumen del impuesto sobre la renta por pagar al 31 de diciembre, es el siguiente:

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.	US\$ 34,503	12,370
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.	<u>-</u>	<u>8,853</u>
	US\$ <u><u>34,503</u></u>	<u><u>21,223</u></u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Impuesto sobre la renta diferido

Como se describe en la nota (1), literal (i) inciso cuarto, los bienes inmuebles se contabilizan a su valor revaluado. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Administración registró, con base a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el pasivo por impuesto diferido relacionado con el revalúo de sus edificaciones y a partir del año 2014, registra el impuesto diferido por la diferencia en tasas de depreciación financiera y fiscal. El Impuesto sobre la Renta diferido se ha calculado aplicando la tasa impositiva del 30%, para ambos años a las diferencias temporarias entre el valor en libros y sus correspondientes bases fiscales, según se resume a continuación:

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

		<u>Diferencias temporarias imponibles</u>	<u>Pasivo por impuesto diferido</u>
<u>2015</u>			
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera	US\$	618,096	185,429
Revalúo de edificios e instalaciones		<u>809,570</u>	<u>242,871</u>
			<u>428,300</u>
<u>2014</u>			
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera	US\$	309,053	92,716
Revalúo de edificios e instalaciones		<u>830,873</u>	<u>249,262</u>
			<u>341,978</u>
Gasto por impuesto diferido del ejercicio	US\$		<u>86,322</u>
		<u>Diferencias temporarias imponibles</u>	<u>Pasivo por impuesto diferido</u>
<u>2014</u>			
Diferencia en gasto por depreciación fiscal/financiera	US\$	309,053	92,716
Revalúo de edificios e instalaciones		<u>830,873</u>	<u>249,262</u>
			341,978
<u>2013</u>			
Revalúo de edificios e instalaciones	US\$	<u>888,287</u>	<u>266,486</u>
Gasto por impuesto diferido del ejercicio	US\$		<u>75,492</u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.

El Impuesto sobre la Renta diferido al 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

		<u>Base de cálculo</u>	<u>ISR diferido</u>
Importe de superávit por revaluación		270,222	27,540
Depreciación:			
A tasas fiscales	118,097		
A tasas financieras	<u>(45,645)</u>	<u>72,452</u>	<u>18,113</u>
Total ISR diferido			<u><u>45,653</u></u>

Un resumen del pasivo por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.	US\$	428,300	341,978
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.		<u>45,653</u>	<u>-</u>
	US\$	<u><u>473,953</u></u>	<u><u>341,978</u></u>

Un resumen del gasto por impuesto sobre la renta diferido al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.	US\$	86,322	75,492
Inmobiliaria Mesoamericana, S.A.		<u>18,113</u>	<u>-</u>
	US\$	<u><u>104,435</u></u>	<u><u>75,492</u></u>

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(23) Ingresos

Un resumen de los ingresos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses (a)	US\$	424,879	363,892
Comisiones (a)		385,628	329,192
Arrendamientos (b)		2,269,207	1,915,246
Servicios (c)		1,345,759	-
Otros		<u>922</u>	<u>-</u>
	US\$	<u>4,426,395</u>	<u>2,608,330</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los ingresos por intereses y por comisiones están relacionados a los contratos de cesión de crédito; el porcentaje de interés anual para todos los contratos es de 4% anual de los montos desembolsados, las comisiones oscila entre 0.10% y 0.25% sobre el monto desembolsado, más 3% anual sobre el mismo importe, para ambos años.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los montos totales de los contratos de cesión de crédito ascienden a US\$53,480,199 y US\$48,865,207, respectivamente.

Los Clientes tendrán derecho a hacer uso de estas líneas para cesión, cediendo a Casa de la Factura, S.A. (CADELAF) sus derechos contenidos en cada una de las facturas comerciales u otros documentos mercantiles con vencimiento pactado de acuerdo al plazo de cada uno de estos documentos, los cuales, además del requisito de aceptación por parte del Cesionario (CADELAF), deberán de cumplir con los requisitos de Ley de cada país, especialmente lo relacionado a la entrega de los productos, calidad de los mismos u otros servicios especificados en ellas.

- (b) Los ingresos por arrendamientos corresponden a los arrendamientos operativos otorgados por Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V. e Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. (véase nota 8).
- (c) Los ingresos por servicios corresponden a financiamiento de comercio internacional, extensión de plazo con proveedores y estructuración de líneas de fondeo otorgado por Leader Central America & Caribbean, LLC.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(24) Costos

Un resumen de los costos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Intereses pagados	US\$	1,234,795	998,182
Costos por servicios		1,279,370	-
Comisiones pagadas		194,533	128,449
Depreciación		513,678	400,144
Amortización de costos por titularización		36,261	34,851
Honorarios por servicios		72,980	58,779
Costos por leasing		-	3,454
Otros costos		<u>31,619</u>	<u>13,480</u>
	US\$	<u>3,363,236</u>	<u>1,637,339</u>

(25) Gastos de administración

Un resumen de los gastos de administración al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Dietas	US\$	3,000	2,250
Honorarios (a)		94,638	92,753
Seguros		10,842	-
Gastos de viaje		3,289	-
Otros gastos		<u>7,584</u>	<u>1,817</u>
	US\$	<u>119,353</u>	<u>96,820</u>

- (a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden principalmente a honorarios por servicios administrativos contables, asesoría financiera, y auditoría practicada por Lender's Consulting Group LLC a nombre de Bank United, N.A.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(26) Otros ingresos (gastos) - netos

Un resumen de los otros ingresos (gastos) - netos al 31 de diciembre, es el siguiente:

		<u>2015</u>	<u>2014</u>
Otros ingresos:			
Intereses recibidos (a)	US\$	451,587	194,510
Formalización de créditos		194,562	205,656
Seguros de deuda		85,690	194,866
Bono por buen uso de póliza de seguro		24,998	-
Otros		-	2,797
	US\$	<u>756,837</u>	<u>597,829</u>
Otros gastos:			
Intereses pagados(b)	US\$	(401,623)	(175,486)
Formalización de créditos		(194,562)	(205,656)
Seguros de deuda		(85,690)	(194,866)
Otros		(2,179)	(3,225)
	US\$	<u>(684,054)</u>	<u>(579,233)</u>
	US\$	<u>72,783</u>	<u>18,596</u>

(a) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a intereses recibidos provenientes del préstamo a largo plazo otorgado a Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V., para pago de deuda a favor de terceros (véase nota 9).

(b) Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, corresponden a intereses pagados a The Network Company Enterprises Inc., por la deuda financiera a largo plazo adquirida para fondar y otorgar un mutuo con garantía prendaria sobre activos a favor de Cartonera Centroamericana, S.A. de C.V. (véase nota 20).

(27) Fusión por absorción

Según escritura pública de fecha 3 de diciembre de 2014, se celebró contrato de fusión de Sociedades mediante el cual Inmobiliaria Mesoamericana, S.A., absorbe a BDN, S.A. Como resultado de la Fusión por Absorción BDN, S.A., se disuelve y otorga todos sus derechos y obligaciones a Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. Con fecha 25 de marzo de 2015, el proceso de fusión quedó formalmente registrado y autorizado por el Registro Mercantil.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. al 30 de junio 2015, incorporó a sus registros contables los estados financieros de BDN, S.A.:

Activos fijos	US\$2,582,517
Cuentas Por Pagar	US\$ 955,412
Patrimonio	US\$1,627,105

(28) Administración de Riesgos en Instrumentos Financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) requieren ciertas revelaciones de los instrumentos financieros, que se relacionan con diferentes riesgos que pueden afectar a la Compañía; tales riesgos son: riesgo crediticio y de tasa de interés.

Riesgo crediticio

La Administración ha desarrollado políticas para el otorgamiento de crédito. La exposición al riesgo crediticio es monitoreada constantemente de acuerdo con el comportamiento de pago de los deudores, la antigüedad de los saldos y las garantías que presenten. El crédito está sujeto a evaluaciones en las que se considera la capacidad de pago, el historial y las referencias del cliente.

Riesgo de tasa de interés

La Compañía tiene activos y pasivos importantes representados principalmente por efectivo, cuentas y préstamos por cobrar, préstamos bancarios, titularización y deuda subordinada, los cuales están sujetos a variaciones en las tasas de interés. La Compañía espera que en el corto plazo las tasas de interés que paga no se incrementen significativamente.

Valor razonable de mercado de los instrumentos financieros

Las estimaciones de valor razonable de mercado se efectúan en la fecha de cada balance de situación, basándose en información relevante e información relacionada con los instrumentos financieros. Estas estimaciones no reflejan premios o descuentos que podrían resultar de ofrecer para la venta en un momento dado, algún instrumento financiero.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

La naturaleza de estas estimaciones es subjetiva e involucra elementos inciertos y significativos de juicio, por lo que no pueden ser determinados con precisión.

Cambios en los supuestos podrían afectar significativamente las estimaciones. Los métodos y supuestos utilizados por la Compañía para establecer el valor razonable de mercado de los instrumentos financieros es el valor en libros de las cuentas por cobrar, cuentas por pagar y préstamos bancarios a menos de un año, el cual se aproxima a su valor razonable dada su naturaleza de corto plazo.

(29) Eventos subsecuentes

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos

Según decreto N° 498 de fecha 2 de diciembre de 1998 y reformas según decreto N° 777 de fecha 21 de agosto de 2014, la Asamblea Legislativa, reformó la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos, la cual tiene por objeto prevenir, detectar, sancionar y erradicar el delito de lavado de dinero y de activos, y delitos conexos, así como su encubrimiento; misma que es aplicable a cualquier persona natural o jurídica, aun cuando esta última no se encuentre constituida legalmente; quienes deberán presentar la información que les requiera la autoridad competente, que permita demostrar el origen lícito de cualquier transacción que realicen.

El instructivo de la Unidad de Investigación Financiera para la Prevención del Lavado de Dinero y de Activos de 2013, establecía hasta el 31 de diciembre de 2015, como fecha máxima para que las empresas se acreditaran y registraran ante la Unidad de Investigación Financiera de la Fiscalía (UIF). En la publicación de la Fiscalía del 8 de diciembre de 2015, se informa como nueva fecha para el registro de las empresas, el próximo 31 de marzo de 2016.

Para fines de acreditación ante la UIF se plantea en el comunicado un plan escalonado por tipos de sociedades, donde la empresa privada se clasifica en las categorías de gran contribuyente y mediano contribuyente, para todas las sociedades que se ubican en una de estas categorías, tienen hasta el 31 de marzo y 30 de junio de 2017, respectivamente para proceder a la acreditación.

Al 31 de diciembre de 2015, la administración se encuentra analizando la aplicabilidad de la referida Ley a fin de establecer los procedimientos para su cumplimiento.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

Ley de Impuesto a las Operaciones Financieras

Según decreto N° 764 de fecha 31 de julio de 2014, la Asamblea Legislativa, aprobó la Ley de Impuesto a las Operaciones Financieras, la cual regula la aplicación del 0.25% sobre las transacciones de pago de cheque, transferencias electrónicas de dinero, desembolsos de préstamos, pagos a proveedores y pago de intereses sobre depósitos.

De acuerdo a esta nueva ley uno de los responsables del pago del impuesto, en calidad de agentes de retención son las entidades del Sistema Financiero, que a la vez son responsables solidarios por el pago del impuesto. Algunas de las obligaciones que esta ley le establece a las entidades del sistema financiero son las siguientes:

- a) Retener el impuesto regulado en la Ley.
- b) Llevar registro de las operaciones sujetas a retención y entregar al contribuyente, el documento donde conste el impuesto retenido individual o acumulado, cuando éste lo requiera.

Efectuar la devolución de las retenciones realizadas en forma indebida o en exceso a los contribuyentes, inclusive cuando éstas sean producto de una operación fraudulenta en detrimento del cliente.

Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria

Según decreto N° 592 de fecha 18 de diciembre de 2013, la Asamblea Legislativa, aprobó la Ley Reguladora de la Prestación Económica por Renuncia Voluntaria, la cual tiene por objeto regular las condiciones bajo las cuales las y los trabajadores permanentes que laboren en el sector privado, e instituciones autónomas que generen recursos propios y cuyas relaciones laborales se rigen por el Código de Trabajo. La prestación establecida en la ley, solo será aplicable a las renunciaciones que se hayan producido a partir de su entrada en vigencia el día 1 de enero del año 2015.

Las y los trabajadores permanentes que renuncien a su empleo, a partir de los dos años, recibirán una prestación económica equivalente a quince días de salario básico por cada año de servicio. Para los efectos del cálculo de la prestación económica, ningún salario podrá ser superior a dos veces el salario mínimo diario legal vigente correspondiente al sector al que corresponda la actividad económica del empleador.

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

La compensación económica que se pague al trabajador como consecuencia de las regulaciones establecidas en la ley, estará exenta del pago del Impuesto Sobre la Renta.

(30) Reformas Fiscales

Inmobiliaria Mesoamericana, S.A. de C.V.

Ley Contribución Especial para la Seguridad Ciudadana

Según decreto N° 162 de fecha 29 de octubre de 2015 publicado en el Diario Oficial el 5 de noviembre de 2015, la Ley tiene por objeto el establecimiento de una contribución especial para la seguridad ciudadana y convivencia, la cual recaerá sobre la adquisición y/o utilización de servicios de telecomunicaciones en todas sus modalidades y sobre la transferencia de cualquier tipo de dispositivo tecnológico, terminales, aparatos y accesorios de los mismos que permitan la utilización de servicios de telecomunicación.

Dicha ley entró en vigencia a partir del 13 de noviembre de 2015, y sus efectos durarán por un período de cinco años.

Ley de Contribución Especial a los Grandes Contribuyentes para el Plan de Seguridad Ciudadana

Según decreto N° 161 de fecha 29 de octubre de 2015 publicado en el Diario Oficial el 5 de noviembre de 2015, el objetivo de la ley es el establecimiento de una contribución especial por parte de los grandes contribuyentes, que permita el financiamiento y ejecución del plan de seguridad ciudadana.

Con la aplicación de dicha Ley los grandes contribuyentes que obtengan ganancias netas iguales o mayores a US\$500,000 calcularán la tasa del 5% sobre la ganancia neta en concepto de contribución especial.

Dicha ley entró en vigencia a partir del 13 de noviembre de 2015, y sus efectos durarán por un período de cinco años.

Al 31 de diciembre de 2015, la Compañía no calculó el 5% sobre las ganancias netas debido a que tiene la categoría de Otro Contribuyente.

(Continúa)

Casa de OroQ, S.A. y Subsidiarias
(Sociedad Constituida en la República de Panamá)

Notas a los Estados Financieros Consolidados

(31) Sistema de cambio y unidad monetaria

Los estados financieros de la Compañía, están expresados en dólares de los Estados Unidos de América (US\$), moneda funcional determinada por la Administración.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el tipo de cambio promedio con relación al dólar de los Estados Unidos de América (US\$), era de Q.7.63 y Q.7.60 por US\$1.00, respectivamente.

(32) Aprobación de estados financieros consolidados

Con fecha 15 de febrero de 2016 y 13 de abril de 2015, la Administración de la Compañía autorizó la emisión de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

Anexo 6: Declaración de veracidad

DECLARACIÓN DE VERACIDAD

En la ciudad de San Salvador, a las nueve horas del día catorce de Marzo de dos mil dieciséis. Ante mí, JOSE ROBERTO MATAMOROS ZELAYA, notario del domicilio de San Salvador, comparece el Licenciado GUILLERMO ANTONIO TRIGUEROS JOVEL quien es de treinta y cuatro años de edad, Licenciado en Economía, del domicilio de San Salvador, departamento de San Salvador, a quien no conozco pero identifico por medio de su Documento Único de Identidad número cero uno ocho uno seis cuatro tres cinco-cinco, con Número de Identificación Tributaria cero seis uno cuatro-cero uno uno cero ocho uno-uno uno uno-ocho, quien comparece en su calidad de Vice Presidente y Representante Legal de la Sociedad, INMOBILIARIA MESOAMERICANA, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE, que puede abreviarse INMOBILIARIA MESOAMERICANA, S.A. DE C.V., de nacionalidad salvadoreña, del domicilio de Soyapango, con Número de Identificación Tributaria cero seis uno cuatro – dos ocho cero dos uno dos – uno cero dos - cinco, de cuya personería doy fe de ser legítima y suficiente por haber tenido a la vista: **A)** El testimonio de la escritura pública de constitución de la Sociedad INMOBILIARIA MESOAMERICANA, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE, que se puede abreviar INMOBILIARIA MESOAMERICANA, S.A. DE C.V., otorgada en la ciudad de San Salvador, a las diecisiete horas del día veintiocho de febrero del año dos mil doce, ante los oficios notariales de José Roberto Matamoros Zelaya, debidamente inscrita en el Registro de Comercio al Número UNO del Libro DOS MIL OCHOCIENTOS OCHENTA Y OCHO del Registro de Sociedades el día uno de Marzo de dos mil doce; **B)** El testimonio de la escritura pública de modificación al pacto Social de la Sociedad INMOBILIARIA MESOAMERICANA, SOCIEDAD ANÓNIMA DE CAPITAL VARIABLE, que se puede abreviar INMOBILIARIA MESOAMERICANA, S.A. DE C.V., otorgada en la ciudad de San Salvador, a las once horas del día diecisiete de julio del año dos mil doce, ante los oficios notariales del Licenciado Oscar Armando Calderón Arteaga, debidamente inscrita en el Registro de Comercio al Número DIECINUEVE del Libro DOS MIL NOVECIENTOS NOVENTA Y TRES del Registro de Sociedades el día veinte de Septiembre de dos mil doce, en la que se han incorporado íntegramente todas las cláusulas que conforman el Pacto Social que rige a la Sociedad, que su naturaleza, denominación y domicilio son los ya expresados, que su plazo es indeterminado y su existencia jurídica se cuenta a partir del día de su inscripción inicial en el Registro de Comercio, que dentro del objeto y operaciones a que se destina el capital social está comprendido el otorgamiento de actos como el presente, que la

administración de la sociedad está confiada a una Junta Directiva, cuyos miembros duran en sus funciones siete años; que la representación legal extrajudicial y el uso de la firma social de la sociedad corresponde ejercerla conjunta o separadamente al Presidente y al Vice-presidente de la Junta Directiva, quienes previa autorización de la Junta Directiva puede otorgar actos como el presente; **C)** Credencial de Reestructuración de la Junta Directiva de la Sociedad INMOBILIARIA MESOAMERICANA, SOCIEDAD ANONIMA DE CAPITAL VARIABLE, que se puede abreviar INMOBILIARIA MESOAMERICANA, S.A. DE C.V., extendida por el secretario de la Junta General de Accionistas de la Sociedad Licenciado Oscar Armando Calderón Arteaga el día veinte de marzo del año dos mil doce, la cual está debidamente inscrita en el Registro de Comercio al Número CINCUENTA Y CUATRO del Libro DOS MIL NOVECIENTOS TRECE del Registro de Sociedades, el día veinticuatro de abril del año dos mil doce, en la cual consta que el compareciente fue nombrado como Vice Presidente de la Junta Directiva de la Sociedad para un periodo que finalizará el veintiocho de febrero del año dos mil diecinueve; y en tal calidad BAJO JURAMENTO DECLARA: Que toda la información contenida en el prospecto de Emisión es verdadera precisa y completa y que conoce la responsabilidad legal a que está sujeto en caso de falsedad y se asume el compromiso de mantener en todo momento, actualizada la información ante la Superintendencia del Sistema Financiero y la Bolsa de Valores de El Salvador y facilitar la información requerida por la Ley. Así se expresó el compareciente a quien expliqué los efectos legales de la presente acta notarial que consta en una hoja; y leído que le fue por mí lo escrito, en un solo acto, sin interrupción e íntegramente, ratifica su contenido y firmamos: DOY FE



Anexo 7: Política Integral Casa de OroQ



Casa de OroQ

POLÍTICA INTEGRAL

Tabla de contenido

1.	NUESTRA IDENTIDAD	3
2.	NUESTRA CREENCIA EN UNA ÉTICA REALISTA.....	3
	a. GRUPOS DE INTERÉS.....	4
	b. PAUTAS DE CONDUCTA	4
3.	DE LA CONFIDENCIALIDAD	4
4.	EL COMPROMISO CORPORATIVO	4
5.	NIVELES DE CONDUCTA PARA HACER NEGOCIOS.....	5
6.	CONFLICTOS DE INTERES	5
7.	PRESERVACION DE LOS ACTIVOS	6
8.	INTEGRIDAD DE LIBROS, REGISTROS Y REPORTES	6
9.	LA CORTESIA EMPRESARIAL.....	6
10.	LA IMPARCIALIDAD AL EFECTUAR NEGOCIOS.....	6
11.	CONTRIBUCIONES POLÍTICAS.....	7
12.	EL FACTOR HUMANO.....	7
	a. ERRADICACIÓN DE LA DISCRIMINACIÓN, TRABAJO INFANTIL Y TRABAJO FORZOSO.....	7
	b. POLÍTICAS AMBIENTALES.....	7
	c. PARTICIPACIÓN EN LA COMUNIDAD	8
13.	DERECHOS DE ACCIONISTAS.....	8
	a. POLITICA DE INFORMACIÓN	8
	b. CONVOCATORIA Y AGENDA.....	8
	c. REPRESENTACIÓN Y DELEGACIÓN DE VOTOS	8
	d. CONFORMACIÓN DEL DIRECTORIO.....	8
14.	ASPECTOS DE PROCEDIMIENTOS Y CONTRALORIA	9

RECONOCIENDO:

Que es necesario contar con un conjunto de normas de carácter ético a fin de contribuir al gobierno de la conducta en el ámbito de los negocios.

SABEDORES:

Que uno de los activos más preciados en las relaciones comerciales es la integridad y que la existencia de un conjunto normativo de esta naturaleza persigue la determinación de un seguimiento cuidadoso de la forma de hacer negocios, así como el escrutinio de nuestras operaciones.

TENIENDO EN CUENTA:

Que el éxito del cumplimiento de las responsabilidades éticas y legales de la sociedad depende de la colaboración de cada uno de sus empleados, directores y accionistas.

Por lo que se acuerda emitir el siguiente manual de políticas integrales del grupo OroQ:

1. NUESTRA IDENTIDAD

OroQ se caracteriza por conducirse en el mercado con calidad y decencia, reconociendo que todo comportamiento ético guarda relación directa con la dignidad de la persona humana.

Tales características deben renovarse día a día dentro de nuestro giro ordinario, comprometiéndonos a llevar nuestros negocios con transparencia, respeto absoluto a la ley y a observar las disposiciones institucionales así como las reglamentarias.

Cada persona que labora en OroQ está enterada que su accionar diario está sujeto a estándares éticos claramente establecidos, y que de ocurrir una contravención a los mismos, es susceptible de ser sancionada en proporción al acto realizado. Por ello se confía en el buen sentido de cada persona para adoptar la conducta más adecuada que se requiere para lograr el cumplimiento y la observancia de estas normas; ello incluye encontrar el momento más apropiado y decidir oportunamente sobre el curso de la conducta más adecuada.

En OroQ se confía en la cooperación de todas las personas involucradas en el giro normal de la empresa, a fin de continuar cimentando la buena reputación existente la cual se apoya en la coherencia ética entre el mensaje y el comportamiento diario de sus empleados y funcionarios.

2. NUESTRA CREENCIA EN UNA ÉTICA REALISTA

No hay una ética de empresa esencialmente distinta; no existe más que una ética que no varía según lugares, tiempos y ámbitos de actuación. El obrar es ético cuando resulta conforme con la naturaleza que tenemos, y esta naturaleza no cambia por el hecho de que actuemos en el campo privado, familiar, empresarial o social.

Con el propósito de evitar los abusos que se puedan presentar en el mundo de los negocios, en el ámbito comercial, en el laboral, así como en el accionar empresarial, se adoptan estas normas de Conducta que recogen la filosofía de carácter ético respaldada por los accionistas y directores de

la sociedad, con relación a sus trabajadores, clientes, instituciones bancarias, proveedores, financieras, comunidad local, nacional, internacional, así como el entorno ecológico.

Dentro de ese mismo contexto, OroQ se propone crear un ambiente sano de trabajo así como de desarrollo profesional, a fin de que las personas que laboren dentro de su organización no tengan que engañar a nadie para salir exitoso en su desempeño.

a. GRUPOS DE INTERÉS

OroQ ha identificado a sujetos interesados en el correcto funcionamiento de la sociedad, entre los cuales se incluyen accionistas, inversionistas, administradores, trabajadores, acreedores, clientes, entidades públicas de supervisión y regulación y competidores. Estos grupos de interés o stakeholders guardan una íntima relación con la sociedad por lo que deben tener a su disposición vehículos que les trasladen la misma información de que disponen los grupos de control.

b. PAUTAS DE CONDUCTA

Las relaciones a lo interno de OroQ se basan en el respeto irrestricto de la persona humana, sea empleado, ex-empleado, cliente, proveedor, competidor, director, accionista o autoridad. Por ello, no se privilegia la discriminación ni ningún abuso o violación a los derechos individuales de la persona humana.

Reconocemos que las personas que actúan con ética en el mundo de los negocios, son los verdaderos triunfadores. En esa misma línea sabemos que las personas que tienen una conciencia serena, poseen todo lo que hace falta para resistir la presión exterior y hacer lo que es justo en vez de optar por lo que resulta simplemente ventajoso o lucrativo.

La gestión de OroQ ha de ser éticamente correcta, no precisamente porque la ética sea rentable en el largo plazo, sino porque los negocios tienen lugar entre personas humanas.

3. DE LA CONFIDENCIALIDAD

Las personas que laboran en OroQ reconocen que existe un compromiso de su parte con la empresa en cuanto a que toda la información que es o será de su conocimiento no puede ser divulgada a terceros y que deberán guardar sus obligaciones de confidencialidad aun después del cese de su cargo.

4. EL COMPROMISO CORPORATIVO

Nuestro compromiso consiste en mantener y fortalecer día a día la buena reputación de nuestros actos comerciales así como el quehacer en general, de acuerdo a la ética para hacer negocios. La realización de nuestras actividades debe efectuarse de buena fe, con honestidad y apego irrestricto a las leyes, normas e instituciones.

Toda persona que posea una relación de dependencia con OroQ debe reconocer que sus actividades están normadas en los principios básicos de la ética empresarial, los cuales se apoyan en los siguientes valores: La verdad, la buena fe, la libertad, la lealtad, el crecimiento, la justicia, la

división del trabajo, la cooperación social, la paz social, y el bienestar de todos nuestros dependientes y consumidores.

Los directivos de la empresa además de resistirse al entorno poco ético, deben luchar por cambiarlo a través de la excelencia, la denuncia institucional, fomentando el comportamiento ético por la vía del ejemplo.

5. NIVELES DE CONDUCTA PARA HACER NEGOCIOS

Cualquier acto, negocio o gestión de OroQ deberá hacerse bajo los principios de la ética, reconociendo que el sujeto de la ética es y seguirá siendo la persona humana. La ética califica lo que “se hace” a la luz de lo que “se debe hacer”; juzga al hombre “como es” a la luz del hombre “cómo debe ser”.

Uno de los valores más arraigados en OroQ lo constituye la buena fama y reputación con que se cuenta en la comunidad de negocios; por ende existe el compromiso de mantenerla. En ese sentido reiteramos que como miembros de OroQ debemos cumplir la ley; debemos cumplir con nuestra palabra; con no comprometernos con más de lo que podemos hacer; y por no hacer compromisos que de antemano sabemos que no podemos cumplir.

El pago de cualquier descuento, rebaja, u otro tipo de reembolso, podrá efectuarse únicamente de acuerdo a las formas siguientes:

- a) La emisión de un crédito debidamente autorizado a la cuenta de una determinada persona, sea esta natural o jurídica;
- b) La emisión de un cheque de OroQ pagadero a la persona, sea natural o jurídica; o
- c) Una transferencia bancaria de la sociedad a la cuenta bancaria de un tercero en el país en el cual esta persona tiene negocios con cualquiera de nuestras afiliadas.

6. CONFLICTOS DE INTERES

Se entiende por conflicto de interés cualquier circunstancia en la que un trabajador de OroQ genere dudas en su protagonismo diario; esto es, que sus actos como trabajador carecen o aparentan adolecer de lealtad, honestidad, o bien que sus intereses personales se traslapen o choquen con los de OroQ.

Los conflictos de interés se presentan de varias formas, entre las que destacan: que el trabajador obtenga un empleo adicional al que ya tiene dado por un cliente o competidor; la aceptación de regalos desproporcionados, pagos por servicios de asesoría; concurrencia de los intereses de OroQ con negocios familiares del trabajador; poseer interés en un negocio de otra empresa que sea competidor; actuar como consultor de negocios de un cliente o de un proveedor.

OroQ espera que sus trabajadores sean leales y que esa lealtad brote fácilmente sin ataduras y libre de cualquier tipo de compromiso que sea incompatible con sus intereses. Consecuentemente todos los empleados tienen el deber moral de rechazar cualquier tipo de insinuación que se les haga en sus interacciones de índole financiera o de negocios, que sea incompatible a los principios y a las disposiciones de este cuerpo normativo.

Se recomienda que cualquier trabajador de OroQ que estime que cualquier conducta o actividad se le pueda calificar como un conflicto de interés, o bien que se presente una potencialidad de conflicto, debe abocarse con su superior inmediato para ventilarlo como corresponde.

7. PRESERVACION DE LOS ACTIVOS

OroQ posee activos de gran valor, algunos tangibles y otros intangibles. Por ello todo trabajador tiene el deber de preservarlos con responsabilidad y esmero. La conservación de activos incluye lo relacionado con la información confidencial con que se cuente, la cual debe ser guardada con esmero y cuidado. Dicha información incluye los estados financieros; los manuales; los presupuestos; las políticas; los planes estratégicos; la lista de personal; las marcas; las patentes; los resultados de las investigaciones; los procesos; los métodos de producción; las estrategias de mercadeo, los planes de nuevos negocios, los modelos de utilidad, las encuestas en general, las encuestas de clientes, los servicios de Internet, los correos electrónicos, las listas de precios, las estadísticas, las estructuras de costos, los modelos y diseños de productos pertenecientes a nuestros clientes y que han sido cedidos con el objeto de procesarlos en nuestras unidades, etc.

8. INTEGRIDAD DE LIBROS, REGISTROS Y REPORTE

Es política de OroQ que todos los libros, registros y documentos sean confiables y estén completos, debidamente custodiados y conservados. Las anotaciones contables y financieras deberán ser acompañadas de la documentación de soporte adecuada, bajo conceptos claros, y dentro de los plazos estipulados en los manuales internos, las leyes y los reglamentos. Los libros de registro de actas de Juntas Generales y Juntas Directivas serán manejados por la Secretaría del Directorio, cuidando que los mismos sean sustentados con apego a la Ley y velando por el respeto a los derechos de los accionistas.

9. LA CORTESIA EMPRESARIAL

Los trabajadores de OroQ no podrán recibir ni aceptar regalos en dinero o especie provenientes de clientes, proveedores o contratistas. Se exceptúan aquéllos provenientes de la conmemoración de alguna época alegórica, de atenciones razonables del negocio y siempre que se encuentren dentro de los parámetros de la cortesía. Cualquier actuación que pueda ser calificada como soborno está totalmente prohibida y no deberá aceptarse.

Los regalos efectuados por OroQ a sus clientes por razones estrictamente comerciales o por actividades promocionales, no serán prohibidas siempre que se encuentren dentro del criterio de la cortesía y de la legalidad.

10.LA IMPARCIALIDAD AL EFECTUAR NEGOCIOS

El otorgamiento o la recepción de pagos ilegales como “mordidas”, “gratificaciones” o “reconocimientos” son a todas luces inaceptables en OroQ; por ello la única forma de evitar esto es la de conducirse con transparencia, imparcialidad y honestidad.

Los trabajadores de OroQ deben siempre tener presente que los acuerdos expresos o tácitos con uno o varios competidores en materia de precios, condiciones de ventas, producción, delimitación

de territorio, son desleales y eventualmente ilegales. En caso de que surja alguna duda sobre el proceder en una transacción, el empleado, antes de comprometer a la empresa en una actividad que pueda ser cuestionada, presentará los hechos ante su superior o bien ante el Abogado de OroQ para determinar si existe o no un problema potencial.

11.CONTRIBUCIONES POLÍTICAS

OroQ como institución, al igual que cualquier trabajador suyo, evitará compromisos políticos, no fomentará relaciones estrechas con institutos políticos ni se involucrará en actividades proselitistas. No obstante ello, OroQ respeta que sus trabajadores, directores, accionistas y proveedores participen en los procesos políticos que deseen dentro de los límites de las leyes vigentes así como de la moral ciudadana, sin privilegiar candidatura política alguna, salvo excepciones muy especiales y a juicio del Comité Ejecutivo.

Ningún trabajador, director, accionista o proveedor que esté dentro de la empresa, puede hacer propaganda política ni influenciar a otro u otros - por cualquier medio - para que se enrolle o apoye a una campaña proselitista determinada.

12.EL FACTOR HUMANO

OroQ reconoce la conexión que existe entre el talento y las habilidades de sus empleados, por lo que como empresa Socialmente Responsable está comprometida a:

- a) Respetar a la persona humana en todo el sentido de la palabra, propiciando las condiciones para que se desarrolle cada trabajador con dignidad.
- b) Prohibir el acoso racial, étnico, religioso, sexual, psicológico, a los trabajadores y/o aspirantes. La conducta de acoso incluye propuestas, bromas, intimidación, diferentes formas de comportamiento sexual, u otras conductas ofensivas tanto físicas como verbales.
- c) Velar por la salud de sus trabajadores así como de su ambiente de trabajo.
- d) Adoptar sistemas justos de compensación de acuerdo a los rendimientos, al igual que proveer de beneficios equitativos.

a. ERRADICACIÓN DE LA DISCRIMINACIÓN, TRABAJO INFANTIL Y TRABAJO FORZOSO

OroQ se compromete a brindar iguales oportunidades a todos los trabajadores, ofreciendo los ascensos y estímulos por los méritos y las habilidades de cada uno, sin discriminación de raza, credo, color, edad, sexo, incapacidad física o nacionalidad de origen o actual. Asimismo, OroQ se pronuncia en contra del trabajo infantil y trabajo forzoso por lo que no impulsará trabajo que resulte gravoso a la integridad y al normal desarrollo de la persona humana.

b. POLÍTICAS AMBIENTALES

OroQ considera el ambiente en su concepto integral por la interrelación existente entre los factores naturales y sociales que lo componen por lo que se considera que las acciones sobre

cualquiera de los factores tiene un impacto directo sobre el otro. En razón de lo anterior, OroQ se compromete a preservar y fomentar el medio ambiente para fomentar el bienestar social.

c. PARTICIPACIÓN EN LA COMUNIDAD

OroQ coadyuvara con los esfuerzos de organizaciones públicas y privadas en la consecución de objetivos y metas comunes de carácter local y estructural que faciliten el desarrollo sostenible de la zona. Con esta finalidad, OroQ trabaja de la mano con Fundación Sigma, institución que vela por promover la educación, la cultura y la salud a través de diferentes programas de apoyo a la comunidad.

13.DERECHOS DE ACCIONISTAS

a. POLITICA DE INFORMACIÓN

OroQ garantiza a sus accionistas el derecho de acceso a la información justa y regular promoviendo la divulgación y transparencia para que todos tengan acceso a información que les permita dar un seguimiento adecuado del estado de la Sociedad. Se promueve la mejora de los procesos de divulgación mediante el uso de sistemas electrónicos como puede ser el internet y cualquier otra tecnología. Asimismo, en atención al derecho de información se designa al Gerente General o Administrador como el canal inmediato para obtener información de la sociedad de manera expedita.

b. CONVOCATORIA Y AGENDA

A efectos de salvaguardar los derechos de los accionistas se reconoce la importancia de una temprana y eficaz convocatoria así como también de las decisiones relativas a agenda. En este sentido, OroQ establece que se podrá utilizar cualquier medio efectivo de comunicación que permita a los accionistas conocer que han sido convocados y a la vez que se les transmita los puntos de agenda para evitar una monopolización de la misma por parte del directorio de la Sociedad. En caso existiere algún requerimiento de los accionistas para introducir puntos en la agenda, este deberá ser incluido en la próxima sesión.

c. REPRESENTACIÓN Y DELEGACIÓN DE VOTOS

Se reconoce a los accionistas el derecho de representación para que puedan ejercer así sus derechos por medio de representantes habilitados a través de la delegación de votos. OroQ acepta la delegación del voto, sin embargo, este debe ser emitido de conformidad a las instrucciones del representado.

d. CONFORMACIÓN DEL DIRECTORIO

El Directorio es un órgano esencial en la Sociedad ya que cuando obra el Directorio, obra la sociedad a través de su órgano de ejecución. A raíz de lo anterior, se reconoce la

necesidad de incorporar directores independientes, es decir, que los miembros del directorio no sean empleados de la compañía y que no estén relacionados con la misma en razón de vínculos económicos o familiares.

Se reconocerá una remuneración a los Directores mediante pagos periódicos relacionados con su asistencia a las juntas generales.

14.ASPECTOS DE PROCEDIMIENTOS Y CONTRALORIA

El personal de auditoría interna de la sociedad será el principal encargado de vigilar constantemente sobre la observancia y la aplicación de estas normas; sin embargo, recae en el Director Legal Corporativo la labor de iniciar las pesquisas ante la denuncia o bien sospecha de cualquier caso que transgresión con la letra y espíritu de estas normas, a fin de conocer, recopilar y presentar un informe documentado y circunstanciado al Gerente para proceder como corresponde en caso se encuentre mérito.

La inobservancia al presente cuerpo normativo por parte de cualquier empleado, conllevará a la imposición de medidas disciplinarias que, según la gravedad del caso, pueden consistir en una amonestación verbal, escrita, la suspensión temporal o bien el despido. Se considera falta grave al hecho de que cualquier superior jerárquico esté enterado de un acto contrario a los principios y normas enunciadas en el presente cuerpo normativo, y no haga nada por evitarlo o corregirlo, o bien se abstenga de tomar las medidas correctivas del caso, o bien de hacerlo de conocimiento del nivel jerárquico que corresponda.

Este cuerpo normativo no constituye de forma alguna la única base para tomar las medidas disciplinarias correspondientes, ya que OroQ se reserva la facultad de tomar las medidas proporcionales a cada caso, así como de aplicar los procedimientos que la práctica aconseje.