

Hormigoti, S.A.

Comité No 102/2022	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021	Fecha de comité: 03 de octubre de 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Construcción/Panamá
Equipo de Análisis	
Gabriel Muralles gmuralles@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES				
Fecha de información	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Fecha de comité	11/07/2019	25/09/2020	27/09/2021	03/10/2022
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	A-	A-	BBB+	BBB+
Perspectiva	Estable	Negativa	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de $P_{A}BBB+$ a Hormigoti, S.A con perspectiva estable; con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación se fundamenta en la producción y suministro de concreto, donde se observa una moderada recuperación. Sin embargo, los indicadores de rentabilidad presentan niveles negativos, debido a que los gastos operativos y financieros generan un déficit en la utilidad del ejercicio; también se considera los adecuados niveles de liquidez para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, a pesar de la contracción constante durante los últimos 5 años en sus niveles de liquidez. La calificación también considera las adecuadas garantías sobre la emisión.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Recuperación moderada en la generación de ingresos manteniendo pérdidas en el periodo.** A la fecha de análisis, los ingresos de Hormigoti, S.A. muestran una recuperación moderada en comparación con el año 2020, debido a la recuperación económica en el sector inmobiliario y una adecuada gestión de la administración. Por su parte, los gastos administrativos y generales disminuyeron significativamente contribuyendo a una mejora en el margen bruto, sin embargo, el gasto financiero es mayor a la utilidad bruta del periodo totalizando en un déficit. El déficit presentado en el efectivo al periodo de análisis se ve comprendido por salidas de efectivo en comparación con la generación de efectivo que percibe esta.
- **Limitada cobertura sobre la deuda:** A la fecha de análisis el margen operacional neto se encuentra significativamente menor a los años prepandemia, por lo que al deducir la diferencia por gastos financieros se observa un déficit en el resultado del periodo. Por lo anterior, la cobertura de EBITDA sobre los gastos financieros se encuentra por debajo de 1 por segundo año consecutivo, mostrando así una limitada cobertura sobre los intereses de la emisión. Por otra parte, los niveles de liquidez presentados por parte de la compañía son bastante ajustados y dando como

resultado un índice de liquidez corriente 1.3 veces, siendo levemente menor en comparación de lo registrado en el año anterior (diciembre 2020: 1.4 veces). Esto como resultado de un decremento en mayor proporción en los activos corrientes que en los pasivos corrientes, específicamente en el efectivo, como resultado de una mayor inversión para la adquisición de bienes inmuebles, así como una disminución en el flujo operativo.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar ingresos sostenidos comparables a los resultados prepandemia.
- Mejora en la estructura de gastos para generar ingresos antes de impuestos.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Reducción en los índices de liquidez y que la misma sea insuficiente para cubrir las obligaciones a corto plazo.
- Inadecuado flujo de ingresos para cubrir la deuda e intereses proyectados.
- Mostrar una no recuperación en los ingresos por ventas.

Limitaciones de la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones en la información recibida.
- **Limitaciones potenciales (Riesgos previsibles):** i). Riesgo latente por la pandemia Covid-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena del país reduciendo el dinamismo de economía y el sector de construcción e inmobiliario.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores de Panamá, con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados de diciembre 2021.
- **Información operativa:** Estadísticas de producción, ventas, principales clientes y proveedores.
- **Información emisión:** Prospecto de la emisión, proyecciones financieras

Contexto Económico

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyó el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentará un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquileres (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las

actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

Se espera que se continúe y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto Sector

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US\$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyó ubicándose en US\$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US\$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- Residencial: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción.

Análisis de la institución

Reseña

Hormigoti, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, tal como consta en la Escritura Pública No. 686 del 23 de enero de 2008. La compañía inició operaciones en octubre de 2009. Hormigoti, S.A. se dedica al suministro de concreto en la República de Panamá para proyectos medianos y de gran escala. Sus plantas de procesamiento están ubicadas en el corregimiento de Mañanitas en el área dos de Tocumen, al Este de la ciudad y la otra en el distrito de la Chorrera, corregimiento de Guadalupe, al Oeste de Panamá.

Hormigoti S.A. pertenece al grupo de la Corporación Breogan Sur y opera comercialmente bajo la marca de “Alia Concretos”. Asimismo, Hormigoti S.A. es tenedora del 100% de las acciones de Breogan Properties S.A. Por su parte, Breogan Properties, S.A. se dedica a la administración de propiedades.

El Emisor atiende clientes de diversos tamaños y analiza factores claves estratégicos tales como volumen, ubicación, cliente y condiciones de pago de dichos clientes. Entre los principales clientes del Emisor figuran: RI Group, Constructora CUSA, FCC, Grupo Ortiz, Promotora Casas Pacificas, Grupo Quartier, Urbania, Grupo OTI, Grupo Roble, Ripard Holding, Grupo Latorraca, Conconcreto Internacional, Grupo Riga, Grupo Urbis, Arco Construcciones, The Group, Civil Work.

Objeto

Hormigoti, S.A. es una empresa dedicada a la producción de concreto premezclado bajo un sistema de dosificación que permite la corrección automática por humedad y un registro de consumo de materias primas por metro cúbico, lo que asegura volúmenes de producción exactos y además un acabado homogéneo y de alta calidad.

Sus procesos son totalmente automatizados, cuentan con rigurosos controles de calidad, amplia gama de productos y servicios, extensa experiencia en el mercado nacional e internacional, han hecho posible la participación de la Compañía en proyectos a nivel regional.

Gobierno Corporativo

El capital autorizado de la entidad es por la suma de B/. 20,000 compuesta por quinientas (500) acciones comunes con un valor nominal de B/. 40.00 por acciones. Asimismo, Corp. Bregan Sur SA es tenedora del 100% de las acciones de Hormigoti, S.A.

Accionista	Participación
Corp. Bregan Sur SA	100%

Fuente: CIFI/Elaboración: PCR

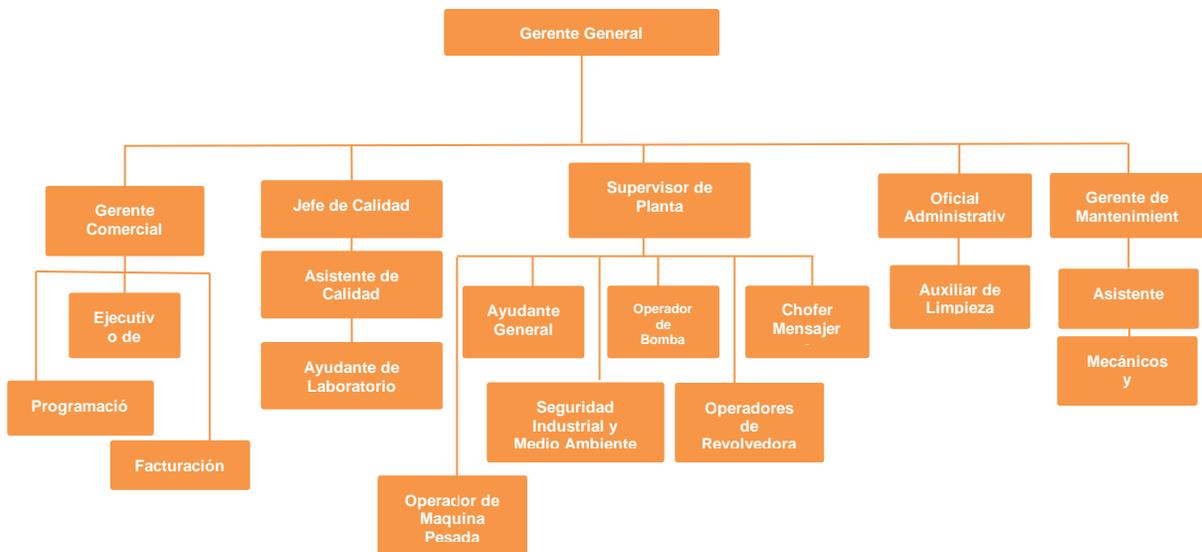
Los órganos de gobierno de Hormigoti, S.A. incluyen la Junta Directiva y la Gerencia. La Junta Directiva es el órgano supremo de la sociedad, teniendo las atribuciones definidas en el Código de Gobierno Corporativo. Por su parte, la administración de la Corporación se encuentra a cargo del Gerente General (CEO).

DIRECTORIO

Nombre	Puesto
Enrique Alvarez Gil	Director / Presidente
Jorge Armando Enrique Alvarez Fonseca	Director / Secretario
Pietro Gozzo Perez	Director / Tesorero

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

ORGANIGRAMA



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

Responsabilidad Social Empresarial

Hormigoti, S.A. cuenta con los respectivos estudios de impacto ambiental categoría 1 para cada una de sus plantas, en los cuales se establecen las mitigaciones y controles exigidos por las leyes de la República de Panamá. Algunas de las acciones de mitigación que la Empresa implementa en sus plantas de producción son las siguientes:

- Colector de polvo en la zona de carga de los camiones mixers.
- Colector de polvo en los silos de almacenamiento de cemento.
- Tinas de sedimentación para los desechos provenientes del concreto.
- Barreara de sedimentación con geotextil para evitar la salida de residuos fuera de la planta de producción.
- Barrera vegetal para minimizar ruido y polvo hacia los vecinos.
- Regado constante de materiales y el patio durante el verano para evitar el levantamiento de polvo.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Hormigoti, S.A. inició operaciones en octubre de 2009 y se especializa en la fabricación, comercialización y venta de concreto premezclado (hormigón). La Empresa cuenta con dos plantas de procesamiento. La primera, Mañanitas, está ubicada en el corregimiento de Mañanitas en el área dos de Tocumen, al Este de la ciudad y cuenta con una capacidad de once mil seiscientos metros cúbicos (11,600 m³). La segunda planta, Chorrera, está ubicada en el distrito de la Chorrera, corregimiento de Guadalupe, al Oeste de Panamá y posee una capacidad de seis mil metros cúbicos (6,000m³).

Entre sus principales competidores se encuentran Cemex, Argos Panamá, Hormigon Express y Concretex. Hormigoti, S.A. cuenta con una participación de mercado de 13.4%, la cual ha aumentado a través de los años. Asimismo, la empresa cuenta con contratos establecidos con un plazo mínimo de cuatro años.

Estrategias

Las estrategias de Hormigoti, S.A. se centran en dos pilares principales, costo y ventas. En cuanto al costo, la estrategia de la Empresa es mejorar sus márgenes a través de la optimización de sus procesos de mezclado, sin descuidar la calidad. Adicionalmente, están implementando un programa de compras al por mayor para la compra de aceites, diésel, llantas y otros insumos para lograr, a través de contratos de suministros, mejores precios con sus proveedores.

En cuanto a las ventas, la estrategia de la Compañía es mantener y aumentar su cartera de clientes, diferenciándose de la competencia, garantizando la calidad de sus productos y ofreciendo un servicio a la medida de sus clientes. También ofreciéndoles valor agregado a través de sus empresas aliadas, las cuales venden agregados y pinturas, como parte de la estrategia de crecimiento de la empresa. Hormigoti, S.A. pretende aumentar su volumen de venta, aprovechando las optimizaciones que han obtenido y de esta manera, brindar mejores precios a sus clientes.

Adicionalmente, la Entidad cuenta con las siguientes estrategias al futuro:

- Establecer Alia concretos como la tercera concretera del país.
- Consolidar el volumen en la Chorrera.
- Aumento progresivo de sus márgenes a través de la implementación de procesos de optimización de sus diseños, alianzas con sus proveedores e incrementación de su volumen de producción.
- Reestructuración financiera de la deuda.
- Implementación de un software para la optimización de diseño y manejo de calidad.
- Implementación de un sistema de CRM.

Ventaja Competitiva

Entre las ventajas competitivas de Hormigoti, S.A. se encuentran la calidad, ya que todas sus plantas están automatizadas y cuentan con laboratorios para llevar un adecuado control de calidad. Asimismo, el personal está capacitado para poder garantizar la calidad del producto. Adicionalmente el producto terminado tiene un precinto de seguridad para garantizar la calidad y volumen del producto. Asimismo, se realizan monitoreos diarios de las materias primas.

La Empresa ofrece un servicio personalizado a los clientes, en donde se les provee asesoramiento para elegir el producto adecuado. Adicionalmente, Hormigoti, S.A. forma parte de un grupo de empresas con una larga trayectoria que cuenta con más de 50 años de experiencia en la industria de la construcción. En sectores como minería, construcción, transporte de materia prima y promoción inmobiliaria.

Hormigoti, S.A. cuenta con alianzas estratégicas con clientes de renombre en la República de Panamá, permitiéndoles mantener un flujo constante de ingresos. Adicionalmente, cuentan con más de 30 años de experiencia en el negocio de premezclado y más de 50 años en la industria de la construcción.

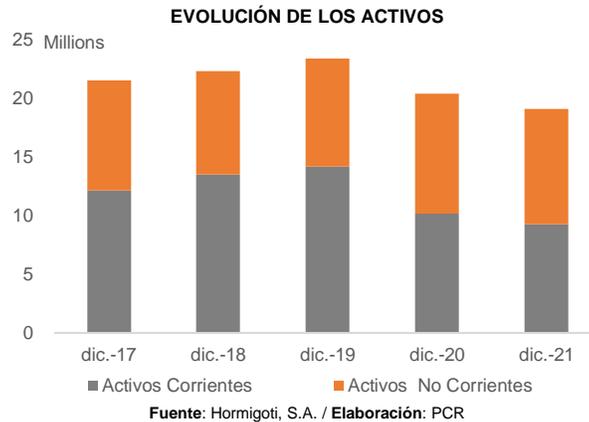
Análisis Financiero

Activos

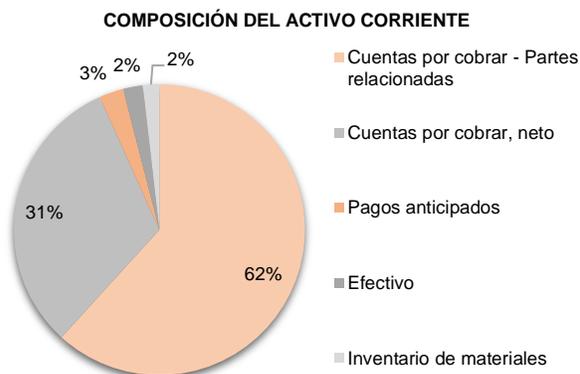
Al 31 de diciembre de 2021, los activos de Hormigoti, S.A totalizaron B/. 19.4 millones, presentando un decremento de B/. 925 miles (-4.53%) respecto a los activos en diciembre de 2020. Esta disminución estuvo liderada por el decremento en efectivo (-77.3%) debido al aumento en las obligaciones de la entidad y disminución en cuentas por cobrar, luego los

depósitos en garantía (-17.6%) por el vencimiento de bonos y propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras (-7.31%) que disminuyó por la reevaluación de activos.

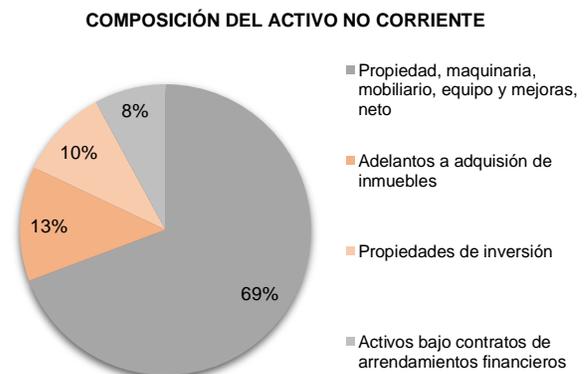
El activo corriente mostró un decremento interanual de B/. 9117.2 miles (-9.03%) debido a la baja de las cuentas anteriormente mencionadas. De igual forma, el activo no corriente mostró una leve reducción interanual (-0.8%), donde se puede notar su principal decremento en los depósitos en garantía (-17.68%), por el vencimiento de activos bajo contratos de arrendamientos financieros en B/. 109.5 miles (-12.06%) y por último el alza en los adelantos de adquisición de inmuebles por B/. 466.7 miles (+57.4%).



Los activos corrientes representaron el 47.4% del total de los activos de la institución. El activo corriente estuvo compuesto en su mayoría por las cuentas por cobrar a partes relacionadas y cuentas por cobrar con participaciones de siendo su peso en 61.3% y 31.3% respectivamente, sobre el total de los activos corrientes. Por su parte, el activo no corriente representó el 52.55% del total de los activos y estuvo compuesto principalmente por la propiedad, maquinaria, mobiliario y equipo (68.1%), seguido por los adelantos a adquisición de inmuebles (12.5%), propiedad de inversión (9.9%), los activos bajo contrato de arrendamiento financiero (7.8%) y por último el inventario de repuestos, fondo de cesantía y depósitos en garantía con un total del 1.8%. Cabe resaltar que la principal operación de la empresa se centra en la fabricación y venta de concreto premezclado, por lo que la maquinaria y los activos bajo contratos de arrendamiento utilizados para cumplir con esta función representa una importante cuota de los activos no corrientes.



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

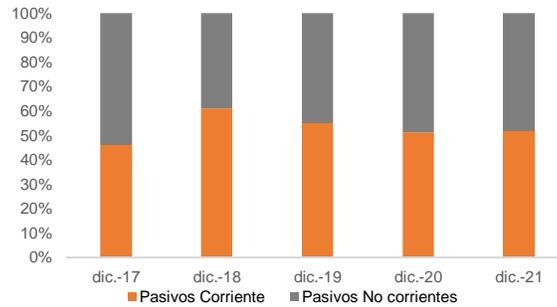


Fuente: Hormigoti, S.A. / Elaboración: PCR

Pasivos

Al cierre de 2021, los pasivos totales de Hormigoti se situaron en B/. 14.2 millones, registrando un decremento interanual de 1.52% debido como resultado principal de las cuentas por pagar a proveedores totalizando a la fecha de análisis B/. 2.3 millones (-21.0%), producto de la cancelación del saldo con los mismos. Acompañando a este decremento, se unen las cuentas por pagar-proveedores, cuentas por pagar a partes relacionadas y gastos acumulados y otras cuentas por pagar en su parte corriente por una disminución total de B/.877.3 miles. Esto debido a que la compañía registra préstamos y líneas de crédito con cinco bancos del sistema de Panamá, totalizando un total de préstamos por pagar de B/. 3.6 millones, de los cuales B/. 3.1 millones son porción corriente.

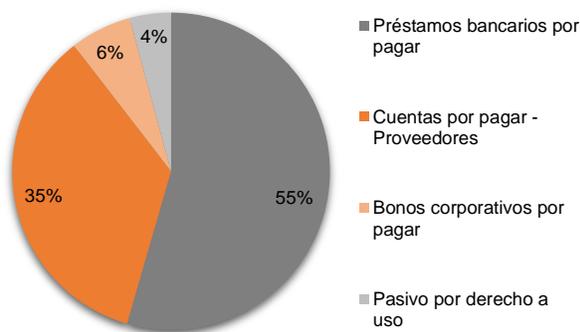
EVOLUCIÓN DE LOS PASIVOS



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

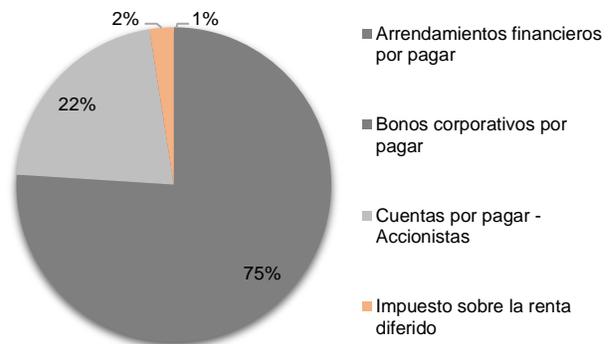
A la fecha de análisis, los pasivos se compusieron en 51.0% por pasivos corrientes, donde los préstamos bancarios representaron el 51.4% de los pasivos corrientes, las cuentas por pagar a los proveedores el 32.2%, bonos corporativos por pagar el 5.7%, y el pasivo por derecho a uso en 3.8%. Por otro lado, los pasivos no corrientes representaron el 48.9% del total de pasivos, donde los bonos corporativos por pagar a largo plazo representaron el 73.3% del total de estos pasivos; seguido por las cuentas por pagar a los accionistas, y el impuesto sobre la renta diferido con participaciones de 20.8% y 2.4%, respectivamente. Cabe resaltar que las cuentas por pagar a accionistas se encuentran subordinadas por lo que no pueden ser canceladas. La composición de los pasivos es congruente a la operación y la situación financiera en la que se encuentra la compañía ya que la deuda ha sido utilizada para la adquisición de maquinaria y generar más aportaciones al capital de trabajo.

COMPOSICIÓN DEL PASIVO CORRIENTE



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

COMPOSICIÓN DEL PASIVO NO CORRIENTE

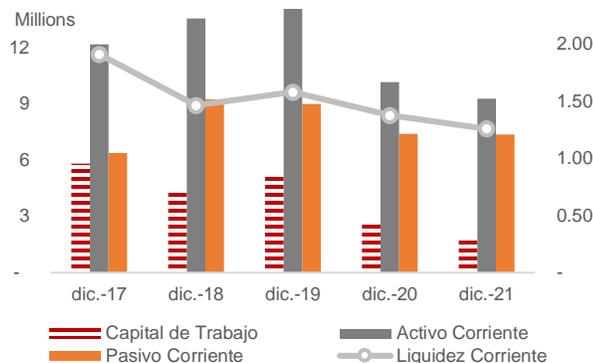


Fuente: Hormigoti, S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez y Capital de Trabajo

A diciembre de 2021, los activos corrientes de Hormigoti, S.A. se situaron en B/. 9.2 millones, mostrando un decremento interanual de B/. 917.2 miles (-9.0%), guiado principalmente por la disminución en las cuentas por cobrar neto B/. 997.4 miles (-25.64%) y en el efectivo por B/. 681 miles (-77.3%), por lo tanto, las disponibilidades se ven afectadas de manera negativa tomando en cuenta que las responsabilidades de la empresa han aumentado. Por otro lado, los pasivos corrientes presentaron un saldo de B/. 7.2 millones al presentar un decremento interanual en B/. 120.9 miles (-1.64%), como consecuencia de la contracción en los arrendamientos financieros por pagar por B/. 283.4 miles (-64.84%) y la cuenta por pagar a relacionados, reduciendo la totalidad de su saldo a diciembre 2021. Por lo tanto, el capital de trabajo de la empresa se ubicó en B/. 1.9 millones, siendo menor a su año inmediato anterior (diciembre 2020: B/. 2.8 millones). Asimismo, el indicador de liquidez corriente mostró una desmejora interanual al pasar de 1.4 veces en diciembre de 2020, a 1.3 veces en diciembre de 2021. Esto muestra que la compañía cuenta con la liquidez corriente suficiente para hacer frente a sus obligaciones financieras de corto plazo, a pesar de la baja en sus indicadores.

CAPITAL DE TRABAJO

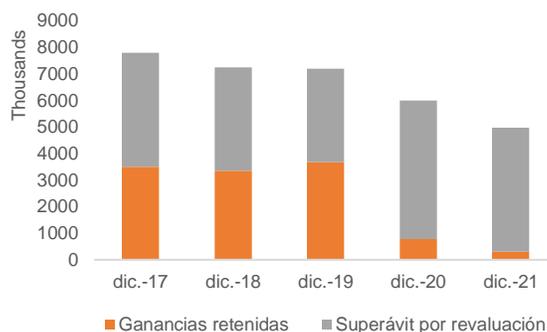


Fuente: Hormigoti, S.A. / Elaboración: PCR

Patrimonio

Al segundo semestre de 2021, el patrimonio de Hormigoti, S.A. se situó en B/. 5.2 millones, registrando una disminución de B/. 705.1 miles (-11.89%), principalmente por el decremento en las ganancias retenidas totalizando a la fecha de análisis B/. 324.549 miles y afectadas por el déficit del periodo. Por su parte, la pérdida por revaluación de activos se situó con un decremento B/. 462.1 miles (-58.7%). De esta manera, el patrimonio se encontró conformado principalmente por el decremento en revaluación (94.9%), seguido por las ganancias retenidas (6.2%) y las acciones (0.4%). Cabe resaltar que la única cuenta negativa en el patrimonio es el impuesto complementario, el cual presentó un saldo negativo de B/. 81.1 miles, constante con el periodo anterior. En conclusión, el patrimonio ha disminuido debido a que se han percibido menores utilidades, afectando la retención de utilidades negativamente, adicionalmente las responsabilidades a corto y largo plazo han incrementado a mayor razón que las entradas de efectivo.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO

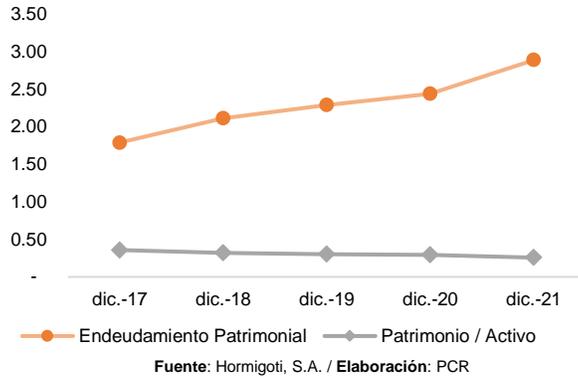


Fuente: Hormigoti, S.A. / Elaboración: PCR

Solvencia y Endeudamiento

A la fecha de análisis, el endeudamiento patrimonial de la institución se posicionó en 2.73 veces, siendo superior al endeudamiento presentado a la misma fecha del año anterior (2.4 veces). Esta desmejora interanual es consecuencia del decremento en el patrimonio por B/. 705.1 miles (-11.89%) la cual fue mayor en proporción al decremento de los pasivos por B/. 284.5 millones (-2.0%). Asimismo, el indicador de solvencia (patrimonio / activos) se posicionó en 26.8/% y fue levemente menor al indicador presentado en 2020 (29.1%). De igual manera, esta contracción se atribuye al decremento del patrimonio donde fue sumamente superior en comparación con el decremento del activo que se situó en B/. 1.3 millones.

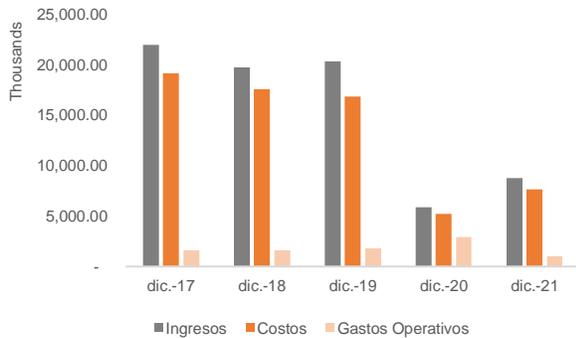
INDICADORES DE SOLVENCIA



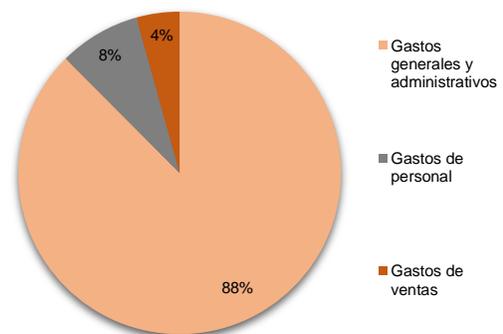
Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos de Hormigoti, S.A. totalizaron B/. 8.7 millones, presentando un incremento interanual importante por B/. 2.8 millones (+48.7%) como consecuencia de que para el 2021 el sector inmobiliario continuaba con un proceso de recuperación en Panamá y con un cese de operaciones de marzo a septiembre del año 2020, sin embargo, su costo de ventas aumentó de manera significativa en B/. 2.6 millones (+50.24%). De esta manera, se obtuvo una utilidad bruta, B/. 873 miles, siendo mayor al margen bruto presentado el año anterior en 36.57% y esta representó el 10% de los ingresos. Los gastos operativos por su parte mostraron un decremento de B/. 1.03 millones (-64.60%), principalmente por la disminución en gastos generales y administrativos, totalizando a la fecha de análisis B/. 944.8 millones (-64.6%), anudado a lo anterior la eficiencia operativa mostró una mejora respecto a diciembre 2020, ubicándose en 85% a la fecha de análisis.

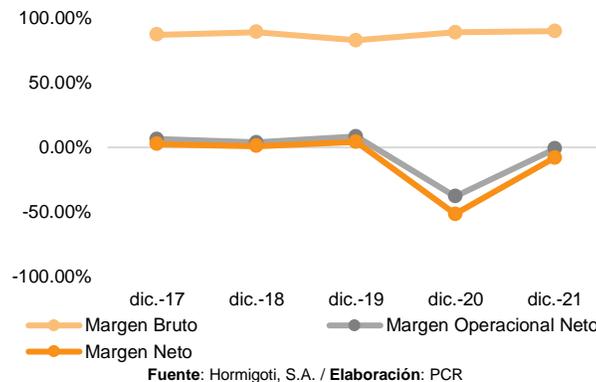
EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS, COSTOS Y GASTOS



COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS OPERATIVOS

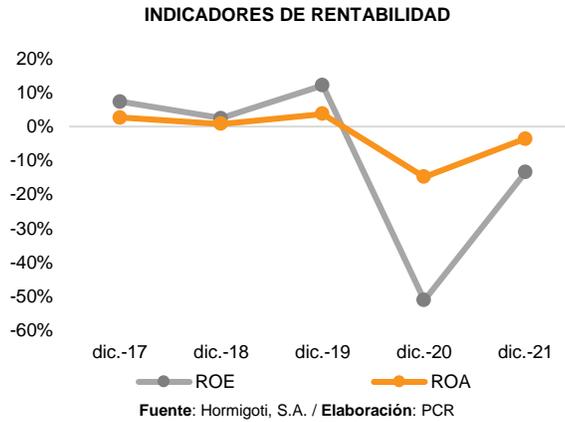


EVOLUCIÓN DE LOS MÁRGENES DE RENTABILIDAD



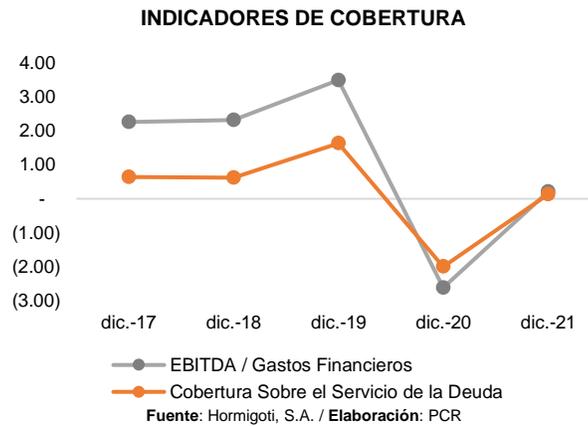
Rentabilidad

A la fecha de análisis, el déficit neto totalizó B/. 705.8 miles, mostrando una significativa recuperación interanual de B/. 2.3 millones, como consecuencia principal del decremento en los gastos administrativos por B/. 1.8 millones, así como una recuperación considerable de los ingresos totalizando a la fecha de análisis B/. 8.7 millones (+48.7%). Al estar en un periodo de recuperación los indicadores de rentabilidad no representan la situación real de la empresa ni dan oportunidad de analizar por la situación de la viene arrastrando la Hormigoti S.A. en los últimos dos años.



Cobertura de la Deuda

A diciembre de 2021, el indicador de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros presentó una recuperación de 2.4 veces debido al incremento en las ventas netas, donde a pesar a la disminución de sus gastos administrativos y una mejora en el margen bruto, no se observan niveles de cobertura estables comparables con los años prepandemia. A la fecha de análisis se observa que la entidad posee una cobertura de 0.22, lo cual no le permite cumplir con sus obligaciones.



Instrumentos calificados

Principales términos y condiciones de la emisión de Bonos Corporativos Rotativos

Características	
Emisor:	Hormigotí S.A.
Instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América (US\$)
Monto autorizado:	US\$ 15,000,000.00
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca El Emisor de acuerdo a sus necesidades y a las condiciones del mercado.
Forma y denominación de los bonos:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de mil dólares (US\$1,000.00) y sus múltiplos. Los Bonos se emitirán de forma registrada y sin cupones. No obstante, el inversionista podrá solicitar en cualquier momento que el Bono le sea emitido a su nombre en forma física e individual.
Fecha de oferta inicial:	12 de septiembre de 2014.
Fecha de oferta:	Por cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series.
Plazo de la emisión:	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de hasta diez (12) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie. La cantidad de Bonos a emitirse por plazo de vencimiento será determinada por El Emisor, según sus necesidades y condiciones del mercado al momento de efectuarse la venta de los Bonos.
Tasa de interés:	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser 6 establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market) (LIBOR). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) Días Hábiles antes de cada período de interés por empezar.
Pago de intereses:	Para cada una de las Series, los intereses se pagarán trimestralmente los días quince (15) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta su vencimiento o fecha de redención anticipada, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La base para el cálculo de intereses será días calendario/360.
Pago de capital y periodo de gracia:	Para cada una de las Series, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más Series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a treinta y seis (36) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará trimestralmente mediante amortizaciones a capital, iguales, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.
Redención Anticipada:	A opción del Emisor, los Bonos podrán ser redimidos total o parcialmente antes de su Fecha de Vencimiento, pagando el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada más una prima de redención de: (i) uno punto cinco por ciento (1.5%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos si la redención ocurre antes de que culmine el segundo año a partir de la Fecha de Emisión; (ii) uno por ciento (1.0%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre durante el tercer año a partir de la Fecha de Emisión; (iii) cero punto cinco por ciento (0.5%) sobre el saldo insoluto de capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre durante el cuarto año a partir de la Fecha de Emisión; o (iv) cero punto cero por ciento (0.0%) sobre el saldo insoluto a capital de los Bonos a ser redimidos, si la redención ocurre luego de que culmine el cuarto año a partir de la Fecha de Emisión. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) periódicos de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie que se trate. Para las redenciones parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.
Garantías	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos estará respaldado por el crédito general del Emisor. El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía que podrá ser constituido con O&W TRUST CORP. a favor de los Tenedores de los Bonos. Los bienes del fideicomiso podrán consistir en cuentas por cobrar del Emisor que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Emisor en el curso de sus negocios, así como por cualesquiera otros bienes, sean muebles o inmuebles, que de tiempo en tiempo sean dados en fideicomiso por el Emisor o terceras personas.
Uso de los fondos:	De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, US\$3,925,993 serán utilizados por Emisor para cancelar deudas y/o compromisos financieros. El excedente de los fondos podrá ser utilizados por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos y/o reestructurar y/o cancelar deudas y/o compromisos financieros, los porcentajes serán definidos de acuerdo al resultado final que arroje el excedente de los fondos y de acuerdo a las necesidades de inversión de la empresa, al momento de concretarse tal evento.
Estructurador y Agente de Pago:	Multisecurities, Inc.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Multisecurities, Inc.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

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

BONOS CORPORATIVOS EMITIDOS

Serie	Monto Autorizado	Monto Circulación	Tasa de Interés	Fecha de Vencimiento	Garantía
D	B/. 3,300,000	B/. 3,451,067	Libor 3 meses +3.5% con un mínimo de 6.5%	Septiembre de 2027	Fideicomiso sobre bienes muebles e inmuebles
E	B/. 2,000,000	B/. 2,089,667	Libor 3 meses +3.5% con un mínimo de 6.5%	Noviembre de 2027	
Total	B/. 15,300,000	B/. 5,540,734			

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

Garantías y Respaldos

Los bonos de las series que se encuentran en circulación están garantizados por el fideicomiso de garantía el cual cuenta con los siguientes bienes fideicomitidos: i) Derechos consistentes en Efectivo; ii) Serie de bienes muebles, consistentes vehículos y/o equipos; iii) Un (1) bien inmueble, que consiste en la Finca número cincuenta y dos mil seiscientos setenta y cinco (52675), con un valor de tres millones trescientos ochenta y un mil dólares (US\$3,466,000.00), totalizando en B/. 6.7 millones, lo que otorga a la Serie D y E una cobertura de 131.1%.

GARANTÍAS Y RESPALDOS

Garantías Series D y E			
No.	Garantía	Monto	Cobertura
1	Bienes muebles	B/. 3,185,500	
2	Bienes Inmuebles	B/. 3,466,000	
3	Contratos promesa WorldWide Plaza	B/. 130,950	
4	Contratos promesa The Sands	B/. 481,835	131%
5	Efectivo en cuentas del fideicomiso	B/. 1,169	
Total		B/. 7,265,453	

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

Redención Anticipada

Las series podrán ser redimidas total o parcialmente antes de su fecha de vencimiento, a partir de su respectiva fecha de emisión, pagando el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada más una prima de redención de 1.5% sobre el saldo insoluto de capital del Bono a ser redimidos si la redención ocurre antes de que culmine los dos (2) años, 1% si la redención ocurre a los tres (3) años, 0.5% si la redención ocurre durante los cuatro (4) años a partir de la fecha de emisión.

Al 15 de marzo de 2020, la compañía realizó la redención anticipada de la totalidad de los bonos corporativos de la Serie C, con vencimientos en marzo de 2021. Los bonos fueron redimidos por el saldo insoluto de capital más los intereses devengados hasta la fecha.

Destino de los Recursos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$14.860,850. De los fondos netos que se obtengan de la venta de los Bonos, US\$3.925,993 serán utilizados por Emisor para cancelar deudas y/o compromisos financieros.

El excedente de los fondos netos provenientes de la venta de los Bonos que no sean utilizados para cancelar deudas y/o compromisos financieros, representa aproximadamente US\$10.934,857 y podrán ser utilizados por el Emisor para cualquiera de los siguientes fines: capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos y/o reestructurar y/o cancelar deudas y/o compromisos financieros.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso del remanente de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Cambios en los términos y condiciones

Se pospone el pago de los intereses en las series D y E a partir del segundo trimestre del año 2020 y el primer trimestre del año 2021, los cuales se cancelarán en su totalidad en la fecha de vencimiento de los bonos, siendo esta el 11 de septiembre del año 2025 y el 27 de noviembre de 2025 respectivamente. El pago de capital de cada serie se reanudará según lo pactado a partir del mes de diciembre del año 2021.

Proyecciones Financieras

Hormigoti, S.A. realizó proyecciones financieras hasta el año 2026, en donde sus ingresos son provenientes de la venta de metros cúbicos de concreto. Asimismo, los ingresos proyectados aumentan considerablemente a partir del año 2021, debido a que la pandemia ha paralizado gran parte de las actividades económicas del país, en donde el sector construcción es uno de los sectores más afectados, dejando de operar en el transcurso de marzo a septiembre de 2020. La Empresa tiene proyectado construir una nueva planta de producción en los siguientes años, otorgándoles la posibilidad de despachar mayor cantidad de metros cúbicos de concreto. Derivado de lo anterior, los ingresos proyectados de la Compañía en el 2020 eran de US\$ 8.5 millones, sin embargo, se terminó con total de ingresos a diciembre del mismo año por un valor total de B/. 5.9 millones, derivado de la contracción en la economía panameña. A raíz de lo anterior, la compañía ajusta sus proyecciones y para el año 2022 se pronostica un crecimiento del 34.20% (B/. 2.8 millones) en el entendido que la economía ya no tendrá contracciones para dicho año y buscando una sanación económica, adicional el resto de los años se registra un crecimiento promedio del 9.85% hasta el 2031.

Cabe mencionar que Hormigoti, S.A. mantiene relaciones comerciales con sus proveedores para mantener el precio de sus costos variables controlados, evitando que estos aumenten en gran magnitud. Por otro lado, los gastos administrativos de la organización se proyectaban a B/. 911.3 miles para el 2021, mostrando una igualdad con el dato real incurrido, siendo este B/. 911.3 para diciembre de 2020. Derivado de lo anterior, el déficit neto proyectada para el 2021 de la Compañía quedaba un saldo negativo de B/. 705.1 miles, donde por su parte el dato real se situó en una pérdida neta de la misma cantidad proyectada siendo la causa principal de la misma, el no alcanzar la cantidad de ingresos proyectados.

PROYECCIONES FINANCIERAS

Estado de Resultados	2021 R	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
Ingresos	8,751,417	8,751,417	11,744,565	14,827,513	17,199,915	18,059,911	19,152,535
Total Costos	(7,877,547)	(7,877,547)	(9,738,448)	(12,049,675)	(13,967,103)	(14,590,248)	(15,298,913)
Total Utilidad Bruta	873,870	873,870	2,006,117	2,777,838	3,232,812	3,469,662	3,853,622
Gastos Administrativos	(911,322)	(911,322)	(589,515)	(742,789)	(861,635)	(904,717)	(959,000)
Gasto de Personal	(83,788)	-	-	-	-	-	-
Gasto de Ventas	(44,433)	-	-	-	-	-	-
Gastos Financieros	(614,012)	(614,012)	(590,137)	(528,030)	(456,375)	(378,452)	(286,591)
Otros Ingresos y Gastos	-	74,596	194,000	100,000	100,000	100,000	100,000
Utilidad Antes de Imp.	(705,089)	(705,089)	561,660	1,028,356	1,352,009	1,566,765	1,901,371
Superávit	-	-	-	-	-	-	-
Impuestos	-	-	(140,415)	(257,089)	(338,002)	(391,691)	(475,343)
Utilidad Neta	(705,089)	(705,089)	561,660	1,028,356	1,352,009	1,566,765	1,901,371

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

En cuanto a los indicadores de cobertura, Hormigoti, S.A. presenta un EBITDA (ingresos antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) negativo para el año 2021 de US\$ 94.6 miles y asciende en los próximos años hasta los US\$ 2.8 millones. Dicho esto, la cobertura total de EBITDA sobre gastos financieros promedio es de 0.98 veces, donde en el 2021 se presenta la menor cobertura e incluso negativa de 0.15 veces con datos reales. Sin embargo, dicho monto es suficiente para cubrir con las obligaciones financieras de la empresa en los siguientes años. Por otro lado, la cobertura del servicio de la deuda presenta una cobertura promedio de 0.98 veces, siendo el mínimo en el 2021 con un valor negativo de 0.09 veces y luego se incrementa a 2.89 veces en el 2022, monto suficiente para pagar sus obligaciones financieras. Cabe resaltar que Hormigoti, S.A. acudió a solicitar una dispensa de emisiones la cual consiste en postergar el pago de intereses de los bonos de las Series D y E hasta el año 2021, esta dispensa ya fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

INDICADORES DE COBERTURA

	2021 R	2021 P	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P
EBITDA	-94,694	603,713	1,707,225	2,209,782	2,488,308	2,620,715	2,821,000
Amortización de capital	-	-	-	-	-	-	578,587
Gastos financieros	614,012.00	614,012	590,137	528,030	456,375	378,452	286,591
EBITDA/Gastos Financieros	-0.15	0.98	2.89	4.18	5.45	6.92	9.84
Cobertura de servicio de deuda	-0.09	0.98	2.89	4.18	5.45	6.92	3.26

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

Anexos

Balance General	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
Activos	21,583,803	22,325,137	23,440,450	20,409,875	19,484,393
Activos Corrientes	12,171,654	13,530,168	14,187,467	10,162,962	9,245,678
Efectivo	284,646	860,130	1,232,473	882,046	200,064
Cuentas por cobrar, neto	5,616,992	6,059,446	6,221,813	3,890,173	2,892,748
Inventario de materiales	270,350	279,743	264,265	257,934	167,624
Pagos anticipados	193,798	499,403	279,700	198,482	248,249
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	5,416,155	5,812,752	6,033,712	4,919,151	5,663,343
Adelantos a proveedores	389,713	18,694	155,504	15,176	73,650
Activos No Corrientes	9,412,149	8,794,969	9,252,983	10,246,913	10,238,715
Propiedad, maquinaria, mobiliario, equipo y mejoras, neto	7,552,964	6,819,450	6,218,742	7,519,424	6,970,038
Activos bajo contratos de arrendamientos financieros	1,189,450	1,055,661	936,560	908,147	798,613
Adelantos a adquisición de inmuebles	0	168,052	722,898	813,033	1,279,778
Propiedades de inversión	612,810	612,810	612,810	895,138	1,009,137
Inventario de repuestos	40,473	40,521	25,801	10,000	10,663
Fondo de cesantía	0	90,447	105,517	91,501	92,526
Depósitos en garantía	16,452	8,028	630,655	9,670	7,960
Pasivos	13,847,957	15,148,867	16,309,910	14,478,861	14,258,531
Pasivos Corriente	6,366,288	9,235,464	8,977,002	7,390,201	7,269,273
Sobregiro bancario	271,963	275,237	0	0	0
Préstamos bancarios por pagar	1,796,292	2,653,854	3,507,789	3,162,741	3,639,306
Pasivo por derecho a uso	177,408	185,380	294,139	191,436	281,598
Bonos corporativos por pagar	1,521,500	1,521,500	720,652	239,943	417,527
Cuentas por pagar - Proveedores	2,433,039	4,137,766	4,118,101	2,963,492	2,341,196
Adelantos recibidos de clientes	33,400	77,262	81,223	61,676	73,812
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	132,686	384,465	255,098	367,709	129,274
Pasivos No corrientes	7,481,669	5,913,403	7,332,908	7,088,660	6,989,258
Préstamos por pagar	192,498	176,151	160,502	0	136,341
Arrendamientos financieros por pagar	687,762	649,623	293,836	323,092	39,855
Bonos corporativos por pagar	5,045,400	3,523,900	5,194,848	5,060,057	5,123,207
Cuentas por pagar - Accionistas	1,459,279	1,461,279	1,459,279	1,459,279	1,459,279
Impuesto sobre la renta diferido	96,730	102,450	147,848	168,045	168,045
Patrimonio	7,735,846	7,176,270	7,130,540	5,931,014	5,225,862
Acciones de capital	20,000	20,000	22,000	22,000	22,000
Ganancias retenidas	3,510,756	3,354,954	3,680,726	786,724	324,549
Superávit por revaluación	4,277,355	3,892,453	3,508,924	5,203,400	4,960,486
Impuesto complementario	-72,265	-91,137	-81,110	-81,110	-81,173

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

Estado de Resultados	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
Ingresos	21,932,220.00	19,720,866.00	20,277,092.00	5,883,127.00	8,751,417.00
Ventas, netas	21,932,220.00	19,720,866.00	20,277,092.00	5,883,127.00	8,751,417.00
Costos	19,152,193.00	17,577,066.00	16,817,475.00	5,243,266.00	7,877,547.00
Costos de ventas (incluye depreciación)	19,152,193.00	17,577,066.00	16,817,475.00	5,243,266.00	7,877,547.00
Costos de arrendamientos operativos	-	-	-	-	-
Utilidad Bruta	2,780,027.00	2,143,800.00	3,459,617.00	639,861.00	873,870.00
Otros Ingresos	176,293.00	202,885.00	90,155.00	61,057.00	70,979.00
Ganancia en venta de activo fijo	51,513.00	-	-	-	-
Utilidad Operacional Bruto	2,956,320.00	2,346,685.00	3,549,772.00	700,918.00	944,849.00
Gastos Operativos	1,578,060.00	1,576,645.00	1,828,205.00	2,936,433.00	1,039,543.00
Gastos generales y administrativos	1,406,283.00	1,295,802.00	1,471,352.00	2,803,785.00	911,322.00
Gastos de personal	-	199,179.00	261,493.00	108,152.00	83,788.00
Gastos de ventas	171,777.00	81,664.00	95,360.00	24,496.00	44,433.00
Utilidad Operacional Neto	1,378,260.00	770,040.00	1,721,567.00	(2,235,515.00)	(94,694.00)
Gastos Financieros	611,560.00	560,560.00	630,763.00	780,108.00	614,012.00
Utilidad Antes de Impuestos	766,700.00	212,012.00	1,095,635.00	(3,010,951.00)	(705,089.00)
Impuesto sobre la renta corriente	154,055.00	28,761.00	187,868.00	-	-
Impuesto sobre la renta diferido	47,554.00	5,720.00	45,398.00	20,197.00	-
Ganancia antes de amortización	565,091.00	177,531.00	862,369.00	(3,031,148.00)	(705,089.00)

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

Indicadores Financieros	dic.-17	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21
Rentabilidad					
Margen Bruto	87.32%	89.13%	82.94%	89.12%	90.01%
Margen Operacional Bruto	13.48%	11.90%	17.51%	11.91%	10.80%
Margen Operacional Neto	6.28%	3.90%	8.49%	-38.00%	-1.08%
Margen Neto	2.58%	0.90%	4.25%	-51.52%	-8.06%
ROE	7.30%	2.47%	12.09%	-51.11%	-13.49%
ROA	2.62%	0.80%	3.68%	-14.85%	-3.62%
Liquidez					
Ratio Corriente	1.91	1.47	1.58	1.38	1.27
Prueba Ácida	1.87	1.43	1.55	1.34	1.25
Capital de Trabajo	5,805,366.00	4,294,704.00	5,210,465.00	2,772,761.00	1,976,405.00
Solvencia					
Endeudamiento Patrimonial	1.79	2.11	2.29	2.44	2.73
Patrimonio / Activo	35.84%	32.14%	30.42%	29.06%	26.82%
Patrimonio / Pasivo	55.86%	47.37%	43.72%	40.96%	36.65%
Cobertura					
EBITDA / Gastos Financieros	2.25	2.31	3.49	(2.62)	(0.15)
Cobertura Sobre el Servicio de la Deuda	0.65	0.62	1.63	(2.00)	(0.09)
Eficiencia					
Gastos Administrativos/ Margen Operacional Bruto	47.57%	63.71%	48.82%	415.45%	105.32%

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