YMMA CORP.

Comité No. 50/2022	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021	**Fecha de comité: 03 de junio de 2022**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario / Panamá

Equipo de Análisis		
Renato Tobar rtobar@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES				
Fecha de información	dic-19	dic-20	jun-21	dic-21
Fecha de comité	2/10/2020	23/04/2021	07/01/2022	03/06/2022
Programa de Bonos Hipotecarios Rotativos	A	A	A	A
Programa de Bonos Subordinados	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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. A las categorías descritas se pueden asignar los signos "+" ó "- "para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.*

"La información empleada en la presente calificación 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 calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son recomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

Racionalidad

En comité de Calificación de Riesgo, PCR decidió mantener la calificación de $_{PA}$**A** al **Programa de Bonos Hipotecarios Rotativos** y $_{PA}$**BBB+** al **Programa de Bonos Subordinados** de **YMMA Corp** con perspectiva **"Estable"**; con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación se sustenta en la estructura de la deuda, así como el ingreso por parte de las relacionadas, mostrando estabilidad en ventas de los supermercados y alquileres, que permiten el cumplimiento de sus obligaciones financieras. Se toma en cuenta las garantías sobre la emisión de bonos y el respaldo de Grupo Raphael, S.A. a la cual pertenece YMMA Corp.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

La calificación de otorgada a YMMA corp. Se fundamenta en los siguientes puntos:

Incremento del flujo de ingresos. Al finalizar el año 2021 mostraron un aumento en sus ingresos totalizando B/. 8.7 millones, estos ingresos son los intereses ganados sobre los préstamos a las compañías relacionadas del grupo. Asimismo, sus gastos de intereses expusieron un incremento, totalizando B/.8.4 millones, derivado a que cuentan con nuevas series en emisión de los programas de bonos rotativos. A su vez, los gastos generales y administrativos indicaron una ampliación interanualmente del 26.1% consecuencia al incremento de los servicios profesionales e impuestos. Cabe mencionar que el último trimestre del año 2021 no mostró gastos financieros, derivado que el pago de intereses fue en octubre y es pago trimestral. Derivado de incremento de los ingresos en mayor proporción que los gastos aportó a la capacidad de generar utilidades para el periodo, totalizando. B/. 6.4 miles.

Vehículo financiero. YMMA Corp. fue constituida el 02 de mayo de 2019, para servir como vehículo jurídico, cuya finalidad será la emisión de una serie de bonos de deuda corporativa en el mercado público de valores para otorgar facilidades crediticias a las empresas afiliadas de Grupo Raphael. Actualmente, YMMA Corp. ha obtenido una Emisión Pública de Bonos Corporativos por un monto autorizado de B/. 200 millones, bajo un Programa de Bonos Corporativos a emitirse en dos Series: Bonos Hipotecarios Rotativos y Bonos Subordinados, en el cual la suma del capital de ambas series emitidas y en circulación no podrá exceder los B/. 200 millones en ningún momento, a la fecha de análisis cuentan con B/.123 millones en circulación.

Respaldo del Grupo. La empresa Emisora del Programa de Bonos Corporativos, YMMA Corp., forman parte del Grupo Raphael, que está formada por Corporación de Bienes e Inversiones, S.A., la cual consolida las operaciones de 30 empresas en el sector inmobiliario, y formada por Tamek, S.A. y Afiliadas, que mantiene una cadena amplia de Supermercados El Fuerte, Almacenes La Onda y farmacias en el sector comercial panameño. Además, cuenta con una junta directiva con más de 25 años de experiencia, lo que le aporta al proyecto y emisión un valor agregado en el sector económico al ser el mismo grupo el administrador y desarrollador de los proyectos inmobiliarios y de comercio.

Ajustada cobertura sobre la deuda. YMMA Corp. posee una estructura de ingresos por alquileres bien definido por compañía relacionada, con una alta participación de los flujos por parte de las compañías más representativas. Al ser un vehículo financiero, sus únicas obligaciones son el pago de la deuda, manteniendo una cobertura promedio de 1.30 veces a lo largo del período de la emisión, comparado con la cobertura a diciembre 2021 que se sitúa en 1 vez mostrando su ajustada capacidad de pago sobre la deuda.

Factores Clave

Factores que pudieran aumentar la calificación:

- Mejora en los ingresos que recibe de las relacionadas para aumentar la capacidad del pago de la deuda.

Factores que pudieran disminuir la calificación:

- Deterioro financiero de las empresas que genera los flujos.
- Las garantías sobre la emisión de bonos se vean deterioradas**.**

Limitaciones y limitaciones potenciales a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información recibida.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i). Se percibe la falta de certeza económica derivado de los impactos de la pandemia COVID-19 en los últimos dos años, principalmente en el sector inmobiliario. Se espera una moderada recuperación en los siguientes años como consecuencia de las medidas implementadas por parte de las autoridades gubernamentales en cuanto al levantamiento de restricciones del aforo permitido y los planes de reactivación económica, incluyendo el programa de vacunación.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para Clasificación de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) aprobada en Comité de Metodología el 09 de noviembre de 2017 y la Metodología de calificación de riesgo para empresas holding (Panamá) aprobada en Comité de Metodología el 09 de febrero de 2019.

Información Utilizada para la Clasificación

- Perfil de Grupo Raphael y de las compañías Relacionadas: Historia, Gobierno Corporativo y Estructura organizacional de YMMA Corp. y de las compañías Relacionadas.
- Información financiera: Estados Financieros auditados al 31 de diciembre de 2021 de YMMA Corp., y Estados Financieros interinos de las compañías relacionadas.

Hechos relevantes

- La apertura del quinto hipermercado El Fuerte que está ubicado en el Centro comercial Federal Mall de la ciudad David, Chiriquí que incluye farmacia, supermercado y restaurante. Su apertura fue el 29 de noviembre de 2021.

- Corporación de Bienes e Inversiones, S.A., incluyen cinco nuevas compañías inmobiliarias, la razón es que efectuaron una escisión de la compañía Mishbaja Holding, S.A., para darle una mejor estructura administrativa y fiscal.
- Grupo Raphael tomo la decisión de adquirir un nuevo sistema de tecnología, escogiendo el sistema SAP S/4 HANNA, este cuenta con un gran prestigio a nivel internacional, estableciendo una nueva visión de crecimiento y profesionalización de sus operaciones.
- Cuentan con un nuevo Centro de Distribución de despacho de mercancía (Cedi) se encuentra ubicado en el Fuerte de la 24 de diciembre.

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 constituyo el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentara 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 alquiles (+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 disminuyo 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 Cualitativo de YMMA CORP.

Reseña

YMMA Corp. es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá constituida mediante Escritura Pública Número 5,602 de 02 de mayo de 2019, de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita en el Folio No. 155679191 Asiento No.1 Apertura de Folio Electrónico de la Sección Mercantil del Registro Público el 06 de mayo de 2019. Su domicilio está ubicado en Bicsa Financial Center, Piso 37, Avenida Balboa y Calle Aquilino de la Guardia, Ciudad de Panamá, República de Panamá. YMMA Corp., fue formada con el propósito de que pueda operar en la Bolsa de Valores de Panamá. YMMA CORP., es parte de Grupo Raphael que dentro de su estructura organizativa incluye las empresas; Tamek, S. A., (Super Centro El Fuerte y Almacenes La Onda), Pharmacy, S. A. (farmacias) y Corporación de Bienes e Inversiones, S. A. (conglomerado de empresas inmobiliarias).

YMMA CORP. Corp. fue constituida para servir como vehículo jurídico, cuya finalidad será la emisión de una serie de bonos de deuda corporativa en el mercado público de valores, por lo que no tiene operaciones comerciales en un mercado específico. Sus oficinas principales están ubicadas en la Cuidad de Panamá, Avenida, Balboa, Edificio Bicsa Financial Center, PISO 37.

YMMA Corp. ha obtenido una Emisión Pública de Bonos Corporativos, debidamente autorizado por la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., bajo un Programa de Bonos Corporativos a emitirse en dos Series: Bonos Hipotecarios Rotativos y Bonos Subordinados, en el cual la suma del capital de ambas series emitidas y en circulación no podrá exceder los B/. 200 millones en ningún momento. Los Bonos Corporativos serán emitidos de manera rotativa en tantas sub series como determine el Emisor, cuyo monto, plazo, tasa de interés y vencimiento, serán determinados según sus necesidades y la demanda del mercado en la fecha de oferta de cada serie. Los mismos serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al prospecto informativo que será presentado por lo menos tres (3) días hábiles antes de la fecha de oferta de cada subserie correspondiente y de su respectiva negociación en la Bolsa de Valores de Panamá.

Gobierno Corporativo

YMMA Corp. cuentan con buenas prácticas de Gobierno Corporativo[1], ya que mantienen un reglamento de la junta directiva, en donde todos los accionistas cuentan con los mismos derechos, contando con un área encargada de la comunicación con los accionistas. Asimismo, cuentan con políticas para la gestión de riesgos y de información.

Cuenta con un capital autorizado de B/. 10 mil, en cual se encuentra compuesto por 1,000 acciones nominativas con un valor nominal de B/. 10.00 emitidas y en circulación. Las acciones serán nominativas y cada una tendrá derecho a un voto en todas las reuniones de los accionistas. La composición accionaria al 31 de diciembre de 2021 es la siguiente:

COMPOSICIÓN ACCIONARIA	
Accionista	**Participación**
Raphael Emisora, INC.	100.0 %
Total	**100.00 %**

Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

[1] Se utilizó la encuesta ESG a la fecha de junio 2021.

YMMA Corp. está representada por una Junta Directiva, que deberá estar compuesta por lo menos por tres (3) miembros, que se encarga de la toma de decisiones y el establecimiento de políticas. Los directores cuentan con más de veinticinco años de experiencia en todo el ciclo de la industria para sectores comerciales. Salvo que la Junta Directiva disponga otra cosa, el presidente tendrá la representación legal de la sociedad; en caso de ausencia, la ostentará en su orden el Tesorero o el Secretario. Al período de estudio, el Directorio está conformado de la siguiente forma:

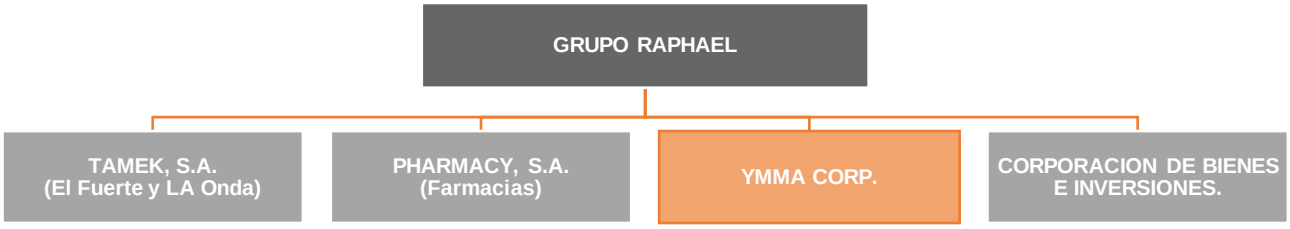
JUNTA DIRECTIVA	
Nombre	**Cargo**
Murad Ilarslan Silvera S	Presidente
Ana Victoria Ríos	Tesorero
Yusuf Ilarslan S.	Secretario

Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Grupo Económico

Las empresas relacionadas con YMMA Copr. Para diciembre 2021 son: Tamek, S.A., así como con participación de Corporación de Bienes e Inversiones; la estructura organizacional de Grupo Raphael cuenta con el siguiente organigrama:

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL GRUPO RAPHAEL



Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Responsabilidad Social Empresarial.

Producto del análisis efectuado, se considera que YMMA Corp. respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial[2] cuentan con el apoyo a la comunidad y a los más necesitados, donando bolsas de alimentos a los residentes en la isla de Taboga, que se encontraban afectados por el Covid-19. La donación de almuerzos a las áreas afectadas. Asimismo, han definido algunos compromisos para la mejora del desempeño ambiental, como es el reciclaje con compañías externas de cartón y reducción de mermas, así como plantas de tratamiento de aguas residuales y biodigestoras de grasa y sangre. Así como acciones que promueven la eficiencia energética.

Empresas Relacionadas

Las empresas relacionadas a YMMA Corp. Son las siguientes:

Inversiones Parna, S.A. (La Onda): era una sociedad anónima debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, según escritura pública No. 15513 el 31 de diciembre de 1998 en la Notaria Novena del Circuito de Panamá, iniciando operaciones en el periodo 1999, la cual fue absorbida por Tamek,S.A., mediante escritura pública 5407 de 28 de junio de 2019 y efectiva el 1ro de agosto de 2019.

Por lo anterior, Tamek, S.A. pasa a tener la actividad económica principal realizar la operación de almacén, mueblería, artículos del hogar, entre otros. Actualmente mantiene seis (6) locales comerciales (Almacenes La Onda) ubicados en San Miguelito, Calidonia, Los Pueblos 2000, Villa Lucre, Plaza Mirage y Los Andes Mall.

El primer Almacén La Onda inició operaciones en la década de los años 70 como una opción más para la creciente clientela comercial del área de Calidonia en la Ciudad de Panamá ofreciendo los mejores precios del área, con un local de un poco más de 400 metros cuadrados y con departamentos para damas, caballeros, niños y bebes. En 1993 se constituye la segunda sucursal también en Calidonia con nuevos departamentos y 1500 metros cuadrados de exhibición con artículos nuevos, creativos, de moda, y de buena calidad a precios increíblemente bajos. La preferencia del público los llevó a abrir en 1996 una moderna sucursal, en Plaza Mirage de El Dorado. En este local se dispuso de 2000 metros cuadrados para el área de ventas, en donde se dio énfasis a los departamentos de ropa americana de última moda, zapatería, accesorios de dama, mueblería y hogar.

En el año 2000 con el lema “Nota el cambio, Siente la diferencia,” se efectuó la apertura de la sucursal ubicada en el Centro Comercial Los Pueblos. La nueva estructura de 26 departamentos rápidamente consolidó la preferencia de sus clientes y a miles más y posteriormente se abrieron el resto de las sucursales ubicadas en San Miguelito, Villa Lucre y

[2] Se utilizó la encuesta ESG a la fecha de junio 2021.

Los Andes. Actualmente tiene un promedio de 836 empleados directos sin considerar los eventuales que se contratan a fin de año.

Tamek, S.A. (Súper Centro El Fuerte): es una sociedad anónima debidamente constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, según Escritura Pública No. 676 de 20 de enero de 2006 en la Notaria Novena del Circuito de Panamá, e inició sus operaciones comerciales al público el 10 de octubre de 2006.

Tamek, S.A. tiene como actividad económica principal realizar la operación de supermercado, almacén, ferretería, etc., entre otros. Actualmente mantiene cinco (5) locales (Hipermercados El Fuerte) ubicados en San Miguelito, Villa Zaita, Westland-Arraiján, Centro Comercial 24 de diciembre y Centro Comercial Federal Mall , lugares donde hay una población masiva de personas, ofreciéndoles productos de calidad a muy bajo precio, asistiendo así al desarrollo socioeconómico del país.

Cabe señalar que en 11 de octubre de 2006 abre sus puertas a la clientela el primer hipermercado El Fuerte (sucursal de San Miguelito) cumpliéndose así el sueño de unos de los socios que anhelada en convertirse propietario de un súper mercado donde hubiera de todo en un mismo lugar para satisfacer las necesidades y gustos de cada cliente por eso el Súper Centro El Fuerte además de los artículos de víveres, cuenta con varios departamentos como el de caballeros, damas, cosméticos, hogar, mueblería, ferretería, farmacia, restaurantes, panadería, entre otros. El segundo hipermercado fue abierto en Westland Mall, el tercero en el Centro Comercial de Villa Zaita, el cuarto en el Centro Comercial 24 de diciembre y a noviembre 2021, apertura su más reciente hipermercado en la ciudad de David, Chiriquí, en el Centro Comercial Federal Mall, asimismo cuentan con las ventas online (E-Commerce).

A la fecha de análisis, están concentrados en la apertura del quinto hipermercado El Fuerte que estará ubicado en el Centro comercial Federal Mall de la ciudad David, Chiriquí que incluye farmacia, supermercado y restaurante. Se tiene previsto que la inauguración sea a principios del mes de noviembre de 2021.

Cabe mencionar que se mantiene la modalidad de venta en línea (E-commerce para los almacenes La Onda e hipermercados El Fuerte) en las páginas www.laonda.com.pa y www.elfuerte.com.pa en donde se brinda la oportunidad de personalizar productos para diferentes grupos objetivos en cualquier cantidad siempre que brinde el respaldo y calidad de la empresa, ya que esto nos ayuda a tener un mayor alcance de clientes ya sea a nivel nacional.

Corporación de Bienes e Inversiones, S. A. Las actividades principales de la compañía son proyectos inmobiliarios, con ingresos provenientes en su mayoría por ejercicios de alquiler. Es la propietaria de un local en el Centro Comercial Los Pueblos y a la vez es la empresa que combina los estados financieros de cada una de las empresas inmobiliarias del grupo a saber:

1. Inversiones de Bienes El Dorado, S.A.
2. Corporación de Bienes Las Cumbres, S.A.
3. Inversiones Villa Lucre, S.A.
4. Inversiones La Gran Estación, S.A.
5. Onda Los Pueblos 2000, S.A.
6. Dalco, S.A.
7. Distribuidora Profilo, S.A.
8. Clear Mountain S.A.
9. Inversiones Arraiján Internacional, S. A.
10. Quality Group, Inc.
11. Mishbaja Holding, S.A.
12. Century Commercial Zone, S. A.
13. Global Parking, S. A.
14. El Fuerte La Chorrera, S. A.
15. Inmobiliaria Zaita, S. A.
16. Century Administradora, S. A.
17. Datca Realty Inc.
18. La Onda Los Andes, S. A.
19. Altos de San Miguel, S. A.
20. Federal Mall, S. A.
21. Starland Properties, S. A.
22. Bursa VZ, S.A.
23. Corporación de Bienes e Inversiones, S.A.
24. Zaita North Investment, INC
25. Zaita Desarrollo e Inversiones, S.A.

Al finalizar el año 2021 se incluyen cinco nuevas compañías inmobiliarias, la razón es que efectuaron una escisión de la compañía Mishbaja Holding, S.A., para darle una mejor estructura administrativa y fiscal, los cuales se detallan a continuación

1. Desarrollo Mishbaja, S.A.
2. Inversiones Mishbaja, S.A.
3. Mishbaja Corporation
4. Eastern Real State, INC.
5. Mishbaja del Este, S.A.

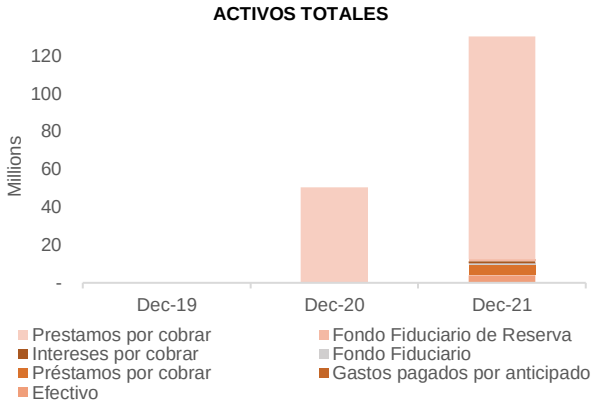
Análisis Financiero

El Emisor, YMMA Corp., es una empresa creada con el único fin de ser el emisor de deuda para poder otorgar facilidades crediticias a empresas relacionadas. El Emisor inició operaciones en mayo de 2019, sin embargo, no cuenta con operaciones propias, lo que determina que su fuente de pago para obligaciones derivadas de sus emisiones es el flujo proveniente de empresas relacionadas para las cuales está emitiendo deuda.

Activos

A diciembre 2021, los activos del Emisor totalizaron B/. 130.2 millones siendo mayor interanualmente en B/. 79.8 millones (diciembre 2020: B/. 50.3 millones). Este incremento es debido a los préstamos por cobrar no corrientes con un monto de B/. 117.8 millones, originado de los fondos recaudados de la emisión de bonos de las 4 series en circulación, así como los préstamos por cobrar corrientes por un monto de B/. 5.2 millones. y representando el 4.00% de participación. Los prestamos mantienen convenio de pago para cada empresa afiliada y el cual proviene de la emisión de los bonos subordinados, cuyo propósito es otorgar facilidades crediticias a sus relacionadas para ser utilizados para cancelar pasivos existentes y obligaciones de cada una.

Asimismo, el efectivo totalizó B/. 3.9 millones, siento mayor en (+281.5 veces) al año anterior, debido que la empresa efectúo un depósito de plazo fijo con fecha de vencimiento a enero 2022. Los fondos se encuentran depositados en instituciones bancarias reconocidas. La empresa cuenta con un fondo fiduciario por un total de B/1.1 millones y una reserva para el mismo por B/.941.9 miles. A la fecha de análisis, los intereses por cobrar totalizaron B/. 1.18 millones, estos serán cobrados con una periodicidad trimestral, dentro de los primeros 10 días de cada trimestre.



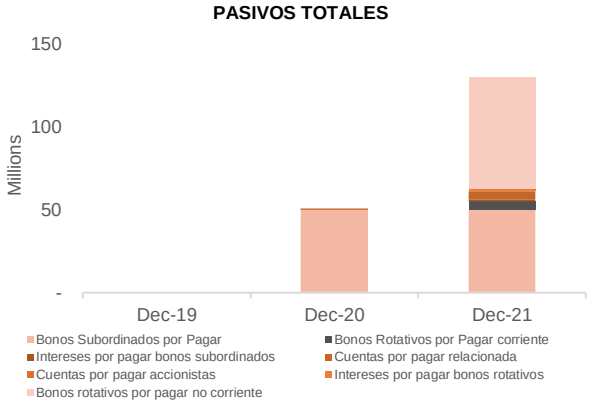
Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Pasivos

A la fecha de análisis, los pasivos totalizaron B/. 130.37 millones, siendo mayor en B/. 79.8 millones interanualmente (diciembre 2020: 50.5 millones), este incremento se debe a la colocación de las series B, C y D. A su vez, está compuesto por los bonos rotativos por pagar B/.67.78 millones y los bonos subordinados por pagar por B/. 50 millones. mostrando cambios interanualmente. La participación conjunta de los bonos mencionados anteriormente compone el 90.3% del total de los pasivos y en menor participación se encuentran los bonos rotativos en porción corriente por B/. 5.2 millones, lo cual están autorizados mediante la resolución No. SMV No. 459-20 del 15 de octubre de 2020 por la SMV[3].

Asimismo, las cuentas por pagar a partes a compañías relacionadas totalizaron B/. 4.9 millones siendo mayor interanualmente en B/. 11.1 millones (diciembre 2020 B/. 10.7 miles). Por otro lado, las cuentas por pagar a accionistas ascendieron a B/. 414.8 miles (+1.1 veces), los intereses por pagar bonos rotativos y los intereses por pagar bonos subordinados B/818.1 miles y B/. 1.14 millones, estos intereses serán pagaderos los primeros días de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año hasta la fecha de vencimiento o hasta la fecha de redención anticipada. Por último, a la fecha de análisis incluyen la cuenta de impuesto sobre la renta por pagar por B/. 915.

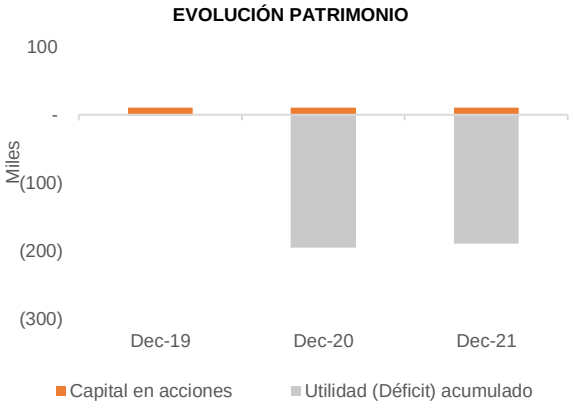
[3] Superintendencia del Mercado de Valores



Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

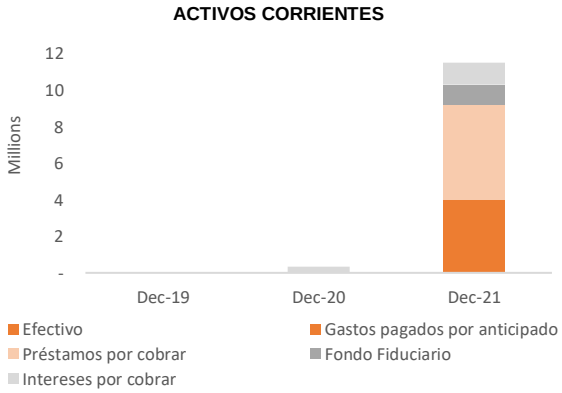
A la fecha de análisis, el patrimonio presento una pérdida de B/. 179.3 miles, siendo menor al año anterior (diciembre 2020: B/. 185.7 miles en perdidas). Este se encuentra compuesto por capital en acciones por un valor de B/. 10 miles, representado en 1,000 acciones comunes con valor unitario de B/. 10.0, suscritas y pagadas; y un déficit acumulado por B/. 189.3 miles. Dada la naturaleza de la compañía, al ser un vehículo financiero, no se espera obtener utilidades de sus operaciones; el flujo de ingresos será utilizado únicamente para el pago de la emisión por lo que no se generarán utilidades y se espera mantener el mismo capital durante el periodo en que dure la emisión.

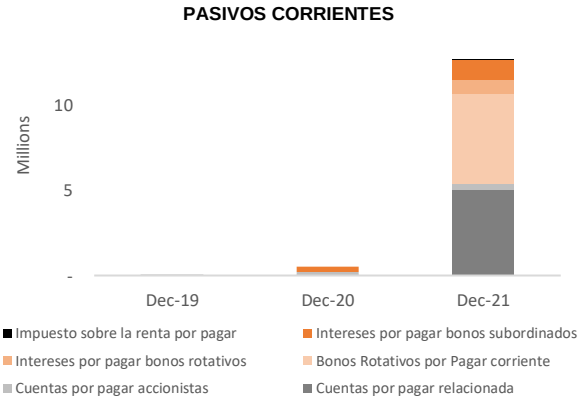


Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Liquidez

Los activos corrientes se situaron en B/. 11.4 millones, compuestos en su mayoría por los préstamos por cobrar (45.5%), seguido por el efectivo (34.6%), intereses por cobrar (10.3%) y fondo fiduciario (9.6%). Respecto a los pasivos corrientes, estos totalizaron un monto de B/. 12.5 millones, conformador principalmente por los bonos rotativos por pagar (41.4%), cuentas por pagar relacionadas (39.7%).

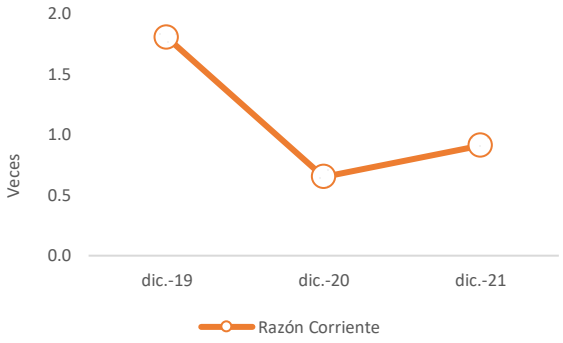




Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Con lo mencionado anteriormente, la empresa cuenta con una razón corriente de 0.9 veces, esto debido a que los pasivos corrientes mostraron un mayor incremento interanualmente que los activos corrientes. A la fecha de análisis, mostro una leve mejora en su razón, pasando de 0.7 veces en 2020 a 0.9 veces en 2021, manteniendo su nivel a junio 2021 cuando empezaron a emitir bonos. En los activos corrientes cuenta con el fondo fiduciario totalizando B/. 1.1 millones y los préstamos por cobrar de B/.5.2 millones, estos se originan de los fondos recaudados de la emisión de bonos.

RAZÓN CORRIENTE

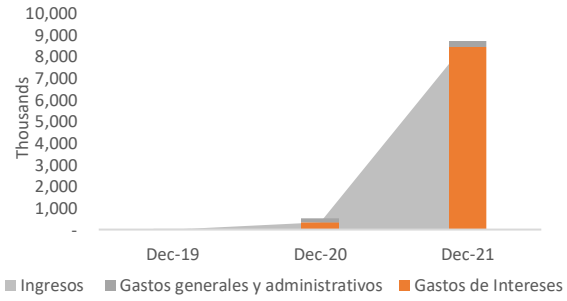


Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Flujo de ingresos

A la fecha de análisis, sus ingresos totalizaron B/. 8.7 millones, estos ingresos son los intereses ganados sobre los préstamos los cuales cuentan con un contrato por cada instrumento y por compañía afiliada, lo cual los pagos son pagaderos trimestralmente. Asimismo, sus gastos de intereses totalizaron B/. 8.4 millones y sus gastos generales y administrativos un total de B/. 250.2 miles, donde los servicios profesionales tuvieron el 58.8% de la participación de los gastos, seguido de los gastos de emisión con el 27%, impuestos 12.3% y en menores cantidades otros gastos administrativos. Derivado de lo anterior se mostró una utilidad antes de ISR de B/. 7.3 miles. A su vez, el impuesto sobre la renta totalizó B/. 915, para totalizar una utilidad de B/. 6.4 miles, cabe mencionar que es el primer año de tener utilidades, derivado del inicio de la emisión de bonos. Es necesario mencionar que, al último trimestre del año no hubo gastos financieros, debido que el pago de las series fue en octubre.

EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS (B/.)



Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Riesgo operativo

La compañía cuenta con una Junta Directiva con una amplia trayectoria en el sector comercial panameño, además de formar parte de Grupo Raphael, lo que les permite una mejor integración de las estrategias y los fines de las compañías relacionadas con YMMA Corp. Así mismo, se mantienen manuales de Política de Seguridad Informática, Política de uso de recursos Tecnológicos. Estas políticas reducen el riesgo de pérdida de información, especialmente para las empresas de Grupo Raphael y sus inmobiliarias.

Adicionalmente, se cuenta con Políticas de Cuentas por cobrar y Gestión de alquiler de espacios, así como Políticas de Cuentas por pagar y un buen control de Compras por proveedor. Cabe destacar que los procedimientos de cobro y para creación de contratos de alquiler mantiene plazos explícitamente establecidos, así como el seguimiento de contratos, hasta su facturación y cobro. De igual manera, la compañía mantiene una amplia cadena de suministros con más de 1 mil proveedores, reflejando una diversificación de productos y servicios notable.

A la fecha de análisis, la apertura del quinto hipermercado el fuerte que estará ubicado en el cetro comercial Federal Mall en la ciudad David, Chiriquí, que incluye el supermercado, almacén, farmacia y restaurante, inaugurado en noviembre de

2021. Asimismo, esperan que para fin de año se tenga la contratación mínima de tres mil empleados esto debido al nuevo hipermercado.

Instrumento Calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
Características	**Primer Programa**
Emisor:	YMMA Corp.
Instrumento:	Bonos Corporativos
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto de la Oferta:	Hasta US$200,000,000.00 (Doscientos Millones de Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América) en circulación. Los Bonos Rotativos y los Bonos Subordinados podrán ser emitidos en múltiples sub series según determine el Emisor. Siempre y cuando la suma del saldo de capital de las Series emitidas no exceda una suma equivalente del monto autorizado de US$200,000,000.00.
Series y denominaciones:	Bonos Corporativos a emitirse en dos series, a saber: **Serie A:** que corresponde a bonos hipotecarios rotativos, los cuales serán emitidos bajo un programa rotativo (en adelante los "Bonos Rotativos"). **Serie B:** que corresponde a bonos subordinados no acumulativos, los cuales no serán emitidos bajo un programa rotativo (en adelante los "Bonos Subordinados").
Plazo de la emisión:	**Bonos Rotativos:** las sub series serán emitidas con vencimiento de hasta 15 años a partir de la fecha de oferta de cada sub serie. **Bonos Subordinados:** las sub series serán emitidas con vencimiento de hasta 20 años a partir de la fecha de oferta de cada sub serie.
Tasa de interés:	La tasa de interés para cada una de las sub series de los Bonos Rotativos y de los Bonos Subordinados podrá ser fija o variable a opción del Emisor. En el caso de ser **tasa fija**, los Bonos devengarán una tasa de interés que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado, al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada sub serie. En el caso de ser **tasa variable**, los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor(3) o una "tasa alternativa" que posteriormente sea determinada por el Emisor en lugar de Libor(3), más un diferencial que será determinado por el Emisor según la demanda del mercado, al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada sub serie. La tasa de interés variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas sub series. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, el monto, la Fecha de Oferta, la tasa de interés, la periodicidad de pago de la tasa de interés y del capital, y el plazo de las sub series a emitir, al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada sub serie, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. En el caso de las sub series de los Rotativos, el suplemento incluirá las propiedades sobre las cuales se constituirá primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso Irrevocable de Garantía.
Periodicidad pago de intereses:	Para cada una de las sub series de los **Bonos Rotativos** y de los **Bonos Subordinados** será establecida al momento de realizar la oferta de venta, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral o anual. El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, el monto, la Fecha de Oferta, la fecha de emisión, la tasa de interés, la periodicidad de pago de la tasa de interés y del capital, y el plazo de las sub series a emitir, al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada sub serie, mediante un suplemento al Prospecto Informativo. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.
Suspensión de Pago de Intereses para los Bonos Subordinados (Serie B):	Los intereses de los **Bonos Subordinados** podrán ser suspendidos una o más veces, a opción del Emisor, en cualquier momento. En el caso de suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados, los mismos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor. La suspensión no podrá hacerse para períodos de interés en curso. Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo y por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados mediante correo certificado o porte pagado a la dirección que aparezca en el Registro, o aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos. Las publicaciones por periódico serán efectivas a partir de la fecha de la segunda publicación. Si el aviso es enviado por correo, se considerará debidamente dado en la fecha en que sea franqueado, independientemente de que sea recibida por el Tenedor Registrado.
Pago de Capital:	**Bonos Rotativos:** para cada una de las sub series de los Bonos Rotativos, podrá o no contar con un periodo de gracia a capital, determinada al momento de hacer la oferta. En concepto de pago a capital será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie respectivamente y podrá ser: a) mediante un solo pago a capital en la fecha de vencimiento de cada Serie o hasta su redención anticipada, ó b) mediante amortizaciones iguales a capital, en función del pago de intereses, es decir mensual, trimestral, semestral o anual, durante el período de vigencia de las respectivas Series, hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada sub serie o hasta su Redención Anticipada. **Bonos Subordinados:** Para cada una de las sub series de los Bonos Subordinados, el valor nominal

	de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento o su Redención Anticipada.
Redención anticipada:	**Bonos Corporativos:** podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, en cualquier momento después de cumplidos los dos (2) años desde la Fecha de Oferta de la respectiva sub serie a redimir, únicamente por el saldo a capital de los Bonos. **Bonos Subordinados:** las sub series podrán ser redimidas anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, en cualquier momento después de cumplidos los cinco (5) años desde la Fecha de Oferta de la respectiva sub serie a redimir, únicamente por el saldo a capital de los bonos. No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados mientras existan Bonos Rotativos emitidos y en circulación.
Garantías y respaldo:	Los **Bonos Rotativos** estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía que será constituido con Icaza Trust Corporation, en su calidad de Fiduciario, en beneficio de los Tenedores Registrados de dichos bonos. (ver detalle del Fideicomiso en la sección de Garantías de la emision en este informe) Los **Bonos Subordinados** son obligaciones subordinadas no acumulativas, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales.
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos, por un aproximado de US$197,959,675.76, tendrán los siguientes usos en orden de prioridad: **(i)** Otorgar facilidades crediticias a empresas Afiliadas, cuyo producto será utilizado para cancelar pasivos existentes por un aproximado de US$44,129,875.85 **(ii)** Otorgar facilidades crediticias a empresas Afiliadas que serán Fideicomitentes Garantes, cuyo producto será utilizado para cancelar pasivos existentes por un aproximado de US$75,870,124.15 **(iii)** Otorgar facilidades crediticias a empresas Afiliadas, que podrán ser o no Fideicomitentes Garantes, cuyo producto será utilizado para el desarrollo de futuros proyectos inmobiliarios por un aproximado de US$77,959,675.76
Asesor Financiero:	Multibank, Inc.
Agente de pago, registro y transferencia:	Multi Securities, Inc.
Puesto de Bolsa:	Multi Securities, Inc.
Fiduciario:	Icaza Trust Corporation
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).

Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Garantías de la Emisión

Los Bonos Rotativos estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía que será constituido con Icaza Trust Corporation, en su calidad de Fiduciario, en beneficio de los Tenedores Registrados de dichos bonos y estará compuesto por:

a) La suma de Mil dólares (US $1,000.00), moneda legal de los Estados Unidos de América, la cual será depositada en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso.
b) Dinero en efectivo recibido por la emisión y venta neta de los Bonos.
c) Dinero en efectivo que de tiempo en tiempo aporte el Emisor o cualquier tercero quien se adhiera al Fideicomiso como Fideicomitente Garante, previa autorización del Fiduciario, a fin de cumplir con el Ratio de Cobertura.
d) Cesión a favor del Fiduciario por cuenta del Fideicomiso, de la totalidad de los flujos presentes y futuros provenientes de cánones de arrendamiento sobre bienes inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Fiduciario por cuenta del Fideicomiso, así como sobre cualesquiera otros bienes inmuebles propiedad de Afiliadas del Emisor que a bien tengan ceder al Fiduciario por cuenta del Fideicomiso, previa autorización del Fiduciario.
e) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso Irrevocable de Garantía por el Emisor y cualquier tercero quien adquiera la calidad de Fideicomitente Garante en el futuro, previa aprobación del Fiduciario.
f) Cualesquiera otras sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los Bienes Fideicomitidos (netos de los gastos y costas de ejecución).
g) Primera hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario, sobre bienes inmuebles que se hipotequen a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Rotativos.
h) Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguros sobre los bienes inmuebles que se lleguen a hipotecar a favor de El Fiduciario, incluyendo una póliza de incendio y terremoto con extensión de cubierta, sobre las mejoras presentes y futuras, emitida por una compañía aseguradora con calificación de riesgo igual o mejor a BBB debidamente reconocida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, y que tenga una cobertura de al menos un ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras según se detalla en los respectivos avalúos de los bienes inmuebles sobre los cuales se constituyan hipotecas.
i) Cesión de las pólizas de seguro CAR (“Construction All Risk”), en el caso de proyectos inmobiliarios en desarrollo de Afiliadas del Emisor cuyo financiamiento ha sido otorgado por el Emisor, emitidas por una compañía aseguradora con calificación de riesgo igual o mejor a BBB debidamente reconocida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, y que tenga coberturas A, B, C, y D por al menos el cien por ciento (100%) del valor del contrato de construcción de cada proyecto correspondiente, y coberturas E y F por al menos el veinticinco por ciento (25%) del

valor del contrato de construcción de cada proyecto correspondiente, y G por al menos el veinticinco por ciento (25%) del valor del contrato de construcción de cada proyecto correspondiente.

j) Cesión de las fianzas de cumplimiento, en el caso de proyectos inmobiliarios en desarrollo de Afiliadas del Emisor cuyo financiamiento ha sido otorgado por el Emisor, emitidas por una compañía aseguradora con calificación de riesgo igual o mejor a BBB debidamente reconocida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá, por al menos el cincuenta por ciento (50%) del valor del contrato de construcción de cada proyecto.

El Patrimonio Fideicomitido deberá tener un valor que cubra como mínimo ciento treinta por ciento (130%) del saldo a capital de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación. Los flujos futuros provenientes de los cánones de arrendamiento de los contratos de arrendamiento que sean cedidos a favor del Fiduciario por cuenta del Fideicomiso deberán cumplir con una Cobertura de Garantía de Flujos Proyectados de mínimo ciento veinte por ciento (120%), medido trimestralmente. A continuación, se detalla los bonos emitidos a la fecha de análisis:

dic-21				
Serie	A	B	C	D
Subserie	B1	A1	A2	A3
Plazo	Veinte (20) años	Diez (10) años	Diez (10) años	Diez (10) años
Fecha de Emisión	9 de diciembre de 2020	22 de febrero de 2021	14 de junio de 2021	15 de octubre de 2021
Fecha de Vencimiento	9 de diciembre de 2040	22 de febrero de 2031	13 de junio de 2031	15 de octubre de 2031
Tasa de interés	Tasa fija 10.75% anual	Tasa libor +3% sujeto a tasa mínima de 5.25% y tasa máxima de 6.50%	Tasa libor +3% sujeto a tasa mínima de 5.25% y tasa máxima de 6.50%	Tasa fija 5% anual
Base de cálculo de la tasa de interés	Días calendario /360	Días calendario /360	Días calendario /360	Días calendario /360
Monto de la Serie	US$. 50,000,000.00	US$. 35,000,000.00	US$. 35,000,000.00	US$. 3,000,000.00
TOTAL	US$ 123,000,000.00			

Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

Uso de los Fondos

El producto neto de la venta de los Bonos es otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas cuyo producto será utilizado para cancelar pasivos existentes.

Proyecciones financieras

YMMA Corp. realizó proyecciones financieras para un período de diez años, considerando los primeros 5 periodos del total de la duración de la emisión de los bonos rotativos, dentro de las estimaciones se toma en cuenta que los ingresos procederán de los contratos de alquiler de las compañías relacionadas. Dentro de los ingresos estimados, se tiene considerado no tener crecimiento anual sobre los ingresos de alquiler.

Respecto a los costos totales, YMMA Corp. al ser un vehículo financiero solo tendrá costos financieros provenientes de sus obligaciones de pago de deuda sobre las series de los bonos emitidos. La compañía tiene estimada la emisión de Bonos Rotativos por un monto de B/. 73 millones, amortizados a 10 años, con una tasa anual de 5.24%. También se tiene la emisión de Bonos Subordinados por un monto total de B/. 50 millones con pago de interés anual a una tasa de 10.75%, amortizados a 20 años.

	2021 REAL	2022	2023	2024	2025	2026
Ingresos por Alquileres	**8,703**	**10,844**	**10,844**	**10,844**	**10,844**	**10,844**
Intereses Bonos Rotativos	-2,646	-3,645	-3,369	-3,101	-2,816	-2,540
Amortización Bonos Rotativos	-5,449	-5,214	-5,214	-5,214	-5,214	-5,214
Total Servicio de Deuda	**-8,095**	**-8,859**	**-8,583**	**-8,315**	**-8,030**	**-7,754**
Total Flujo de Caja	11,598	1,985	2,261	2,528	2,813	3,090

	2021 REAL	2022	2023	2024	2025	2026
Deuda Neta	123,000	117,786	112,572	107,358	102,144	96,930
Cobertura de servicio de deuda	**1.08**	**1.22**	**1.26**	**1.30**	**1.35**	**1.40**

En la evaluación del Flujo de Caja sobre la deuda de bonos rotativos y bonos subordinados, estos presentan una cobertura promedio de 1.30 veces durante el periodo de 5 años, siendo suficiente para cumplir con estas obligaciones. comparado con la cobertura al cierre de diciembre 2021 en donde se tomó en cuenta la cobertura de servicio de deuda que se sitúa por encima de 1 vez mostrando su ajustada capacidad de pago sobre servicios de la deuda. A su vez, a la fecha de análisis no cuentan con gastos financieros debido a que los pagos son trimestrales y es en los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año.

Anexos

BALANCE GENERAL

YMMA CORP. (cifras en B/.)	dic-19	dic-20	dic-21
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo	10,390	14,031	3,963,641
Gastos pagados por anticipado	10,700	-	-
Préstamos por cobrar	-	-	5,214,000
Fondo Fiduciario	-	-	1,104,685
Intereses por cobrar	-	331,757	1,186,082
ACTIVO NO CORRIENTE	-	50,000,000	118,727,901
Fondo Fiduciario de Reserva	-	-	941,901
Prestamos por cobrar	-	50,000,000	117,786,000
Total de activos	21,090	50,345,788	130,196,309
PASIVO CORRIENTE	-	345,788	11,468,408
Cuentas por pagar relacionada	10,700	10,700	4,992,199
Cuentas por pagar accionistas	1,000	192,400	414,795
Bonos Rotativos por Pagar corriente	-	-	5,214,000
Intereses por pagar bonos rotativos	-	-	818,125
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	915
Intereses por pagar bonos subordinados	-	328,472	1,149,653
PASIVO NO CORRIENTE	-	50,000,000	117,786,000
Bonos Subordinados por Pagar	-	50,000,000	50,000,000
Bonos rotativos por pagar no corriente	-	-	67,786,000
Total de pasivos	11,700	50,531,572	130,375,687
PATRIMONIO			
Capital en acciones	10,000	10,000	10,000
Utilidad (Déficit) acumulado	- 610	- 195,784	- 189,378
Total de patrimonio	9,390	- 185,784	- 179,378
Total de pasivos y patrimonio	21,090	50,345,788	130,196,309

Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS

YMMA CORP. (cifras en B/.)	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos	-	331,757	8,702,643
Intereses ganados sobre prestamos	-	331,757	8,702,643
Gastos de Intereses	-	328,472	8,445,069
Servicios profesionales	450	42,912	147,265
Impuestos	32	526	30,853
Cargos Bancarios y Timbres	128	75	3,236
Dietas a directores	-	500	500
Gasto de Emisión	-	154,446	67,579
Gastos Legales y Notariales	-	-	820
Gastos generales y administrativos	610	198,459	250,253
Utilidad (pérdida) Antes de ISR	(610)	(195,174)	7,321
Impuesto sobre la renta	-	-	(915)
Utilidad (Perdida) Neta	(610)	(195,174)	6,406

Fuente: YMMA CORP. / **Elaboración:** PCR