

Bayport Enterprises, S.A.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No. 58/2022		
Informe con EEFF auditados a diciembre 2021	Fecha de comité: 17 de junio de 2022	
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario / Panamá	
Equipo de Análisis		
David Fuentes dfuentes@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166
HISTORIAL DE CALIFICACIONES		
Fecha de información	dic-21	
Fecha de comité	16/06/2022	
Series Comerciales	PA ^{AA}	
Series Subordinadas	PA ^{A+}	
Perspectiva	Estable	

Significado de la calificación

Categoría AA. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

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.

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 calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

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. La calificación 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 de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR asigna la calificación de PA^{AA} al Programa de Bonos Corporativos Series **Comerciales** y PA^{A+} a las series **Subordinadas** con perspectiva "Estable" de **Bayport Enterprises, S.A.** con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación de Bayport Enterprises, S.A. se sustenta en el adecuado flujo de ingresos por alquileres de oficinas y locales comerciales, en 4 bienes inmuebles administrados por MMG Asset Management Corp. La calificación también considera la reestructuración de la deuda con la nueva emisión de bonos, con una adecuada cobertura sobre esta y sus aceptables niveles de rentabilidad, así como las garantías que respaldan la emisión y la experiencia del grupo en el mercado inmobiliario.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Adecuada cobertura sobre la deuda proyectada.** A diciembre 2021 los ingresos de la entidad muestran una recuperación moderada en comparación de su año inmediato anterior, sin embargo, se espera una recuperación constante durante los próximos periodos y donde anudado a esto, Bayport Enterprises proyecta un crecimiento de 3% lo cual se espera cumplimiento, debido a que el crecimiento al año en curso se presentó en 15.4%. Por lo anterior, para el 2022 se espera una cobertura sobre el servicio de deuda ajustada, como se ha presentado en sus años anterior, y con un promedio de 1.9 en todos los años y donde es importante mencionar que la proyección se encuentra en un escenario moderado dada la recuperación económica. Así mismo se espera la entidad cumpla con sus obligaciones a corto y largo plazo de manera precisa.

- **Uso de fondos.** A la fecha de análisis Bayport mantiene obligaciones en bonos corporativos por un valor B/.36.3 millones, las cuales se esperan hacer redención anticipada con la nueva colocación de bonos en el mercado. Adicional es importante destacar que el emisor plantea una sola serie al momento del análisis por B/. 50 millones, la cual será utilizada además de una reestructuración de deuda, para préstamos a sus afiliadas con un monto menor y por su parte, tendrán disponibilidad hasta por 100 millones de capital de trabajo para el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios.
- **Buenos niveles de solvencia y liquidez.** Para la fecha de análisis, los activos corrientes de la compañía se redujeron respecto a su año inmediato anterior derivado de las disminuciones en los arrendamientos por cobrar, por su parte, los pasivos corrientes incrementaron a la fecha por la reclasificación de deuda al año en curso, cuentas por pagar comerciales y otros pasivos. Por lo anterior, su razón de capital de trabajo disminuye respecto a su periodo anterior, sin embargo, manteniéndose siempre positivo como se ha mostrado en los últimos 5 años. Por otro lado, se observa un endeudamiento patrimonial bajo y siendo el 2021 de los más bajos en su información histórica, por lo que el apalancamiento se observa solo en los bonos emitidos, lo cual sitúa a la entidad con una buena solvencia y con la capacidad de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.
- **Rentabilidad en recuperación.** A diciembre 2021, se observan indicadores de rentabilidad positivos respecto a 2020, incididos principalmente en una recuperación por los ingresos a la fecha de análisis y la mejora de la situación económica en el sector inmobiliario panameños. Adicionalmente es importante destacar que los indicadores están influenciados por un ajuste en el valor razonable por las propiedades de inversión dado a la fecha de análisis derivado por de avalúos realizados a dichas propiedades a la fecha de análisis. Por lo anterior, se puede observar la adecuada gestión de la entidad para mantener los resultados de Bayport Enterprises, S.A. a la fecha de análisis.
- **Recuperación moderada en el Sector Inmobiliario en Panamá:** Cómo la gran mayoría de los sectores económicos en el país, el sector inmobiliario nacional experimentó. El país y sus agentes económicos gozaron de una recuperación económica producida principalmente por el levantamiento de varias de las restricciones de movilidad y comerciales establecidas por el Gobierno Nacional, los avances concretos en el proceso de vacunación, así como de una baja importante en nuevos casos de la COVID-19 y en las ocupaciones de los hospitales a lo largo del país. Esta recuperación general se registró en las cifras reportadas por la Contraloría General de la República en su informe más reciente
- **Experiencia del emisor:** Actualmente, el Emisor es el propietario de la mayoría de las oficinas y locales comerciales ubicados en cuatro (4) inmuebles estratégicamente localizados en la República de Panamá, y se dedica a arrendarlas, recibiendo cánones de arrendamiento periódicos. Estos cuatro (4) inmuebles, a la fecha, son: Torre de las Américas (Torres A, B y C), Plaza Credicorp Bank, PH Albrook Commercial Park y Plaza New York, dando una amplia experiencia con 25 años en el mercado inmobiliario. Por su parte MMG Asset Management, Corp., ha sido designada por la Sociedad, para actuar como su Administrador de Inversiones, con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo

Factores Clave

Los factores clave que podrían mejorar la calificación son:

- Incremento sostenido en el nivel de ingresos por actividades de operación mejorando sus niveles de rentabilidad.
- Incremento en los niveles de liquidez.

Los factores clave que podrían desmejorar la calificación son:

- Deterioro sostenido en sus niveles de cobertura sobre gastos financieros y servicio de deuda.
- Desmejora en los niveles de solvencia

Limitaciones a la calificación

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

Limitaciones potenciales (riesgos previsible): Riesgo latente por la pandemia COVID-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena en el país, reduciendo el dinamismo en la economía.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de bonos, bonos convertibles y de acciones de proyectos y de empresas que tengan menos de tres años de historia representativa (Panamá) con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de diciembre 2017 a diciembre 2021.
- **Emisión:** Prospecto Informativo del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Avalúos.
- **Proyecciones:** Proyecciones Financieras de 2021 a 2028.

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

Bayport Enterprises, S.A. es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá al Folio Registral No. 339600, de la Sección de Mercantil, mediante Escritura Pública No.17650 de 30 de diciembre de 1997. La sociedad fue reformada íntegramente mediante Escritura Pública No. 5849 de la Notaría Segunda del Circuito Notarial de Panamá del 14 de julio de 2015. Su objetivo principal es invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en distintos bienes inmuebles, ubicados dentro de la República de Panamá, títulos representativos de derechos sobre bienes inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, en la República de Panamá.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria invierte específicamente en activos inmobiliarios o en activos cuyos subyacentes sean activos inmobiliarios destinados principalmente para su arrendamiento u otro tipo de operación que devengue ingresos para la Sociedad, y que tengan el potencial de generar flujos de caja periódicos y, al mismo tiempo, una expectativa razonable de valorización a largo plazo. Sus oficinas se encuentran ubicadas en Calle 50, Plaza Credicorp Bank, Piso 24, Ciudad de Panamá y actualmente es propietario de la mayoría de las oficinas y locales comerciales ubicados en cuatro (4) inmuebles estratégicamente localizados en la República de Panamá, y se dedica a arrendarlas, recibiendo cánones de arrendamiento periódicos.

Misión

“Gestionar, desarrollar y administrar proyectos inmobiliarios de altos estándares, con el propósito de generar bienestar y valor a nuestros colaboradores, clientes, proveedores y accionistas, a la vez que se incrementa el prestigio de Regency Real Estate Developers”.

Visión

“Empresa líder en el desarrollo de proyectos inmobiliarios de alta valorización e innovación con una excelente gestión empresarial y el profesionalismo que exige un mercado veloz y cambiante”.

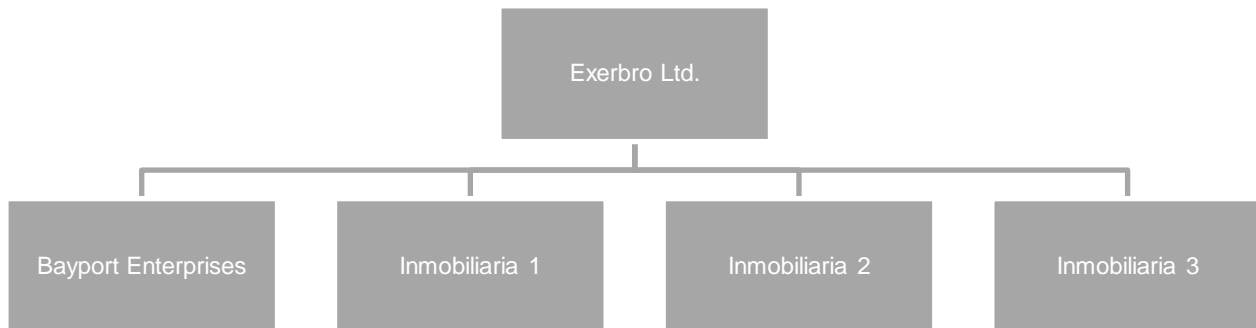
A la fecha de análisis, el capital social autorizado de Bayport Enterprises consta de cien mil (100,000) acciones comunes con valor nominal de B/.1.00 y 3,648 acciones sin valor nominal, totalizando al cierre de 2020 un capital social de B/. 2.6 millones, en donde Exerbro Ltd. controla directamente a Bayport Enterprises. A diciembre 2021 la junta directiva de la compañía se compone de la siguiente manera:

JUNTA DIRECTIVA		
Nombre	Cargo	Años de experiencia
Michael Harari	Director / Presidente	Más de 20
Morris I. Harari	Director / Secretario	Más de 10
Mirna Rodriguez	Director / Tesorero	Más de 15
Antonio Latorraca	Director Independiente / Vocal	Más de 20

Fuente: Bayport Enterprises / Elaboración: PCR

MMG Asset Management, Corp., ha sido designada por la Sociedad, para actuar como su Administrador de Inversiones, para lo cual han celebrado un contrato de administración de inversiones suscrito el día 14 de noviembre de 2016 (en adelante el "Contrato de Administración") con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión. MMG Asset Management, Corp., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública número 5,162 de 12 de julio de 2000, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 382995, Documento 132223 y debidamente autorizada para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión, tal como consta en Resolución No. CNV-135-06 del 07 de junio de 2006 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Como Administrador de Inversiones, tendrá todas las atribuciones y responsabilidades que le otorgue la Junta Directiva de la sociedad de inversión.

ORGANIGRAMA



Para el año 2022, la compañía está considerando una reestructuración empresarial derivado de la emisión de bonos corporativos, en donde las inmobiliarias pasarían a ser subsidiarias directas de Bayport Enterprises, las cuales recibirán las facilidades crediticias.

Responsabilidad Social Empresarial¹

Bayport Enterprises cuenta con una política de ética la cual se fundamenta en los principios básicos de la compañía detallados a continuación:

- Trabajar siempre dentro de la ley
- Conducirse con integridad en todo momento
- Mantener registros exactos y honestos
- Trabajar por el bien común y la competitividad en los mercados
- Respeto a los demás y empatía para crear un ambiente de armonía
- Responsabilidad por las conductas y por los resultados
- Tener una comunicación transparente

Adicional a lo anterior, la compañía cuenta con un código de ética aplicable a todos sus proveedores el cual tiene como objetivo la gestión de los mismos, cumpliendo con todos los requisitos de ley y a la vez mantener la integridad como empresa a través de sus colaboradores y las relaciones comerciales generadas por ellos. Dentro de los aspectos generales de este código, se puede mencionar que todos los proveedores deben de cumplir de manera obligatorio con todos los puntos contenidos dentro de este, así como con las regulaciones y normativas de seguridad, mantenimiento, calidad y servicio al cliente exigidas por parte de Regency Real Estate Developers.

Valores corporativos

Los valores corporativos de Bayport Enterprises se enlistan a continuación:

- Responsabilidad
- Integridad
- Transparencia
- Innovación
- Constancia.

¹ Información obtenida con la encuesta ESG actualizada en junio 2022

Operaciones y Estrategias

La actividad principal de Bayport Enterprises es la inversión y gestión de proyectos inmobiliarios. Actualmente, la principal fuente de ingresos de la compañía deriva de los cuatro bienes inmuebles que posee, todos con una ubicación estratégica para un mejor aprovechamiento de mercado, los cuales son administrados por MMG Bank. Los inmuebles en cuestión son los siguientes:

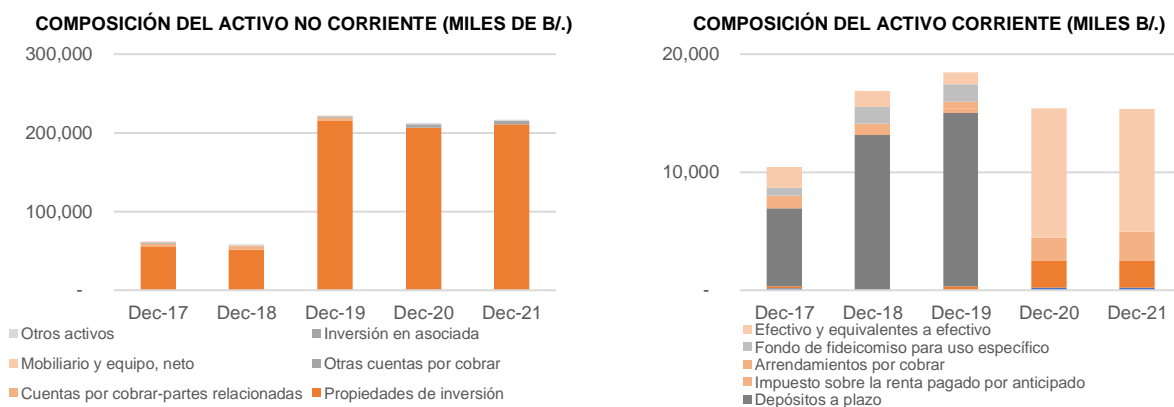
- **Torre de las Américas:** Es un exclusivo complejo de oficinas con área comercial y múltiples amenidades, cuyo núcleo principal está conformado por un atrio y cuenta con los más altos estándares en cuanto a tecnología, seguridad, confort y servicio personalizado. Inició su construcción en el año 2004, finalizando la primera fase en el año 2006 con dos torres modernas de 21 pisos (Torres A y B). Luego inició la segunda fase en donde se construyó una torre de 34 pisos (Torre C) que finalizó en el año 2009.
- **Plaza Credicorp Bank:** Conocido como “El edificio inteligente”, estratégicamente ubicado en Calle 50 con fácil acceso a Vía Israel. Fue inaugurado en el año 1997, siendo el primero en su categoría en la Ciudad de Panamá y convirtiéndose en un icono dentro de esta. Cuenta con 30,000 m² de área rentable en 31 pisos.
- **Plaza New York:** Fue inaugurada en el año 1988 y es un complejo mixto de oficinas y locales comerciales dentro de la tradicional área bancaria de Panamá, con una privilegiada ubicación sobre una de las avenidas de mayor tránsito de la ciudad, Calle 50.
- **Albrook Commercial Park:** Desarrollo mixto de oficinas, locales y bodegas, inaugurado durante el año 1997. Cuenta con un patio para contenedores de cuarenta pies y es pionero en el desarrollo comercial en las áreas revertidas de la Ciudad de Panamá. Se encuentra estratégicamente ubicado en Calle Viste, Corregimiento de Ancón, Ciudad de Panamá.

Derivado de lo anterior, la compañía mantiene una correcta gestión en cuanto a su riesgo operativo, considerando el apoyo y soporte de MMG Asset Management, Corp en cuanto a la administración de bienes inmuebles, así como sus adecuadas prácticas de gobierno corporativo y responsabilidad social empresarial y sus 25 años de experiencia dentro del mercado inmobiliario.

Análisis Financiero²

Activos

Para diciembre de 2021, los activos de Bayport Enterprises, S.A. se componen en un 93.4 % por sus activos no corrientes, dejando el restante 6.6% en sus pasivos corrientes. Debido al giro del negocio es importante destacar que a la fecha de análisis el principal rubro del activo no corriente lo componen las propiedades de inversión, totalizado B/. 211.0 millones y con un incremento respecto a su año inmediato anterior (+2.0%), mientras el restante se desglosa en inversiones en asociada con un B/. 4.2 millones manteniéndose constante respecto al 2020 y un pequeño rubro de otros activos por B/. 1.2 millones. Por su parte, los activos corrientes, tienen su mayor proporción en el efectivo y sus equivalentes totalizando a diciembre 2021 en B/. 10.4 millones, sufriendo un mínimo decremento del 4.9% (diciembre 2020: B/. 11.0 millones), siguiendo así en menor proporción se posicionan los arrendamientos por cobrar con B/.2.5 millones (+27.8%), otros activos con B/2.3 millones y las cuentas por cobrar relacionadas por B/.219.1 miles.



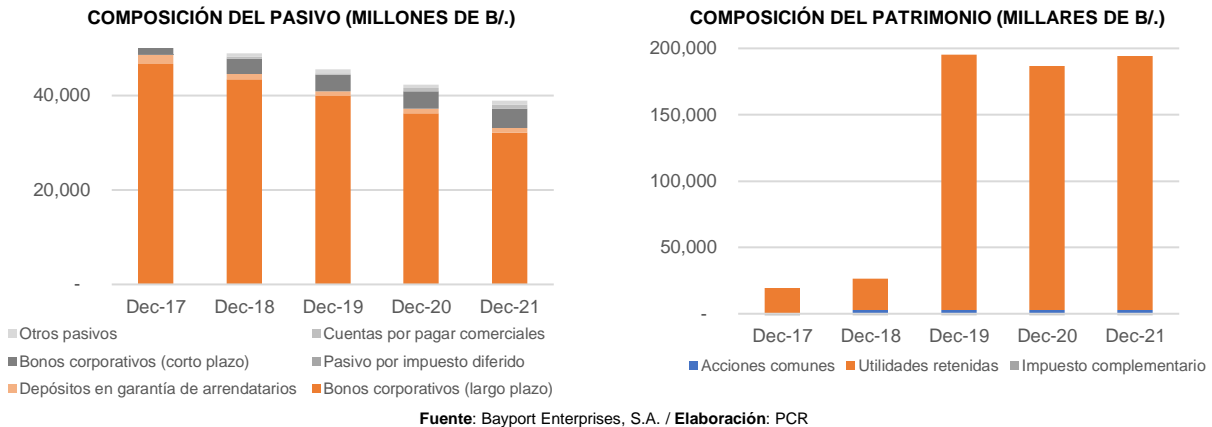
Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

² El análisis financiero se basó en los Estados Financieros de Bayport Enterprises, S.A.

Pasivos y Patrimonio

A diciembre de 2021, los pasivos de la compañía totalizaron en B/. 38.9 millones, registrando un decremento interanual de B/. 3.5 millones (-8.3%), como resultado principal de la disminución en sus bonos corporativos por un valor de B/ 4.0 millones (-11.2%) en el pasivo no corriente por amortizaciones a capital. Por su parte, en el pasivo corriente se observó un aumento en los bonos corporativos por B/.303.4 miles, correspondientes a la reclasificación de la deuda en el año en curso, adicional en sus pasivos corrientes solo se observa la cuenta de otros pasivos la cual totalizó a la fecha de análisis B/. 732.0 miles y causando una disminución del 6.0% respecto a su año inmediato anterior, así como sus cuentas por pagar comerciales que totalizaron B/. 908.1 miles a la fecha de análisis.

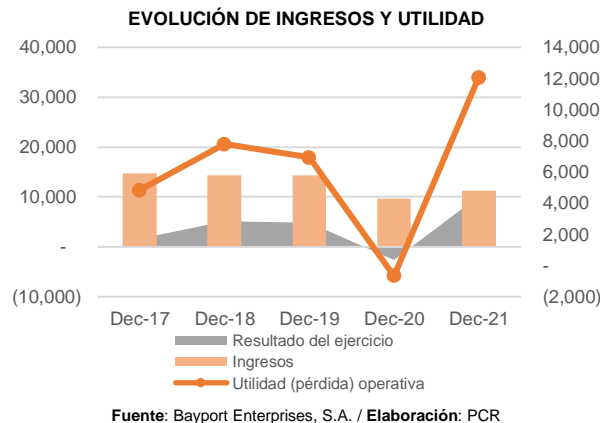
Por otro lado, el patrimonio de la entidad se encontró conformado a la fecha de análisis en B/.2.6 millones en acciones comunes y lo cual se ha mantenido desde el año 2018 con la nueva capitalización. En cuanto a las utilidades retenidas, estas conformaron 99.2% del total del patrimonio y diciembre de 2021 reflejaron un aumento de B/. 7.5 millones derivado de las utilidades del periodo.



Resultados Financieros

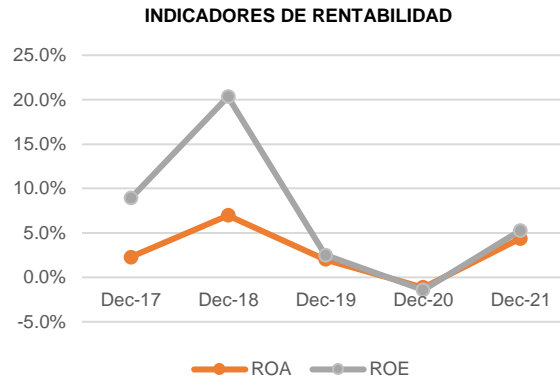
Para la fecha de análisis, la entidad totalizó con B/. 11.2 millones de ingresos, de los cuales un 98.1% corresponden a la renta de propiedades de inversión, siendo este el giro de negocio de la entidad y en una mínima parte de 1.9% los ingresos por servicios. Se puede observar una recuperación de ingresos, con respecto a su año inmediato anterior y denotando un crecimiento de B/.1.5 millones (+15.4%), los cuales aún no pueden ser comparables con los resultados prepandemia desde el año 2019.

Por su parte en sus resultados de operación, se observa una elevada recuperación, totalizando a la fecha de análisis B/.12.1 millones (diciembre 2020: B/. -668.2 miles).



Rentabilidad

A diciembre 2021, Bayport Enterprises, S.A. registró una ganancia neta en libros por B/. 10.2 millones, con un incremento considerable en comparación al año anterior donde se presentaba un déficit para el periodo en curso (diciembre 2020: - B/. -2.6 millones), esto como resultado principal de una ganancia en el valor razonable por las propiedades de inversión, anudado a la recuperación de los ingresos a la fecha de análisis en B/.1.5 millones (+15.4%). Por consiguiente, sus indicadores a la fecha de análisis se mostraron positivos en comparación a su año predecesor, totalizando el ROE en 5.3% y ROA en 4.4%, mostrando una mejora también en comparación de 2020 donde la entidad mantenía resultados positivos. Lo anterior, como resultado principal de la ganancia en el valor razonable de las propiedades de inversión, mejorando su utilidad operativa considerablemente a la fecha de análisis y siendo la más alta en los últimos 5 años de operación.

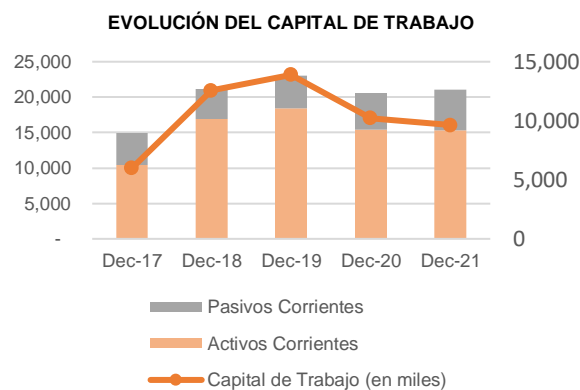


Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

Para la fecha de análisis, los activos corrientes de la compañía ascendieron a B/. 15.4 millones (-0.2% veces), los cuales representaron el 6.6% del total de los activos, y están estructurados por el efectivo (B/. 10.4 millones); los arrendamientos por cobrar (B/.2.5 millones); otros activos (B/.2.3 millones) y por último las cuentas por cobrar a partes relacionadas (B/. 219.2 miles). Asimismo, en lo que respecta a los pasivos corrientes, estos se situaron en B/. 5.7 millones, presentando un incremento interanual de 10.6% veces (diciembre 2020: B/. 5.2 millones), producto principalmente de la reclasificación del pago de bonos en su corto plazo. Derivado de lo anterior, se produjo un aumento en su capital de trabajo³, pasando de B/.10.2 millones en 2020 a 9.6 millones en el año 2021.

Por su parte se observa también una disminución de su razón circulante donde a la fecha de análisis se situó en 2.7 veces disminuyendo 0.2 veces respecto a su año anterior, sin embargo, se puede determinar que la empresa en caso excepcional de su cancelación de deuda a corto plazo tiene la capacidad necesaria de cubrir sus obligaciones de manera inmediata.



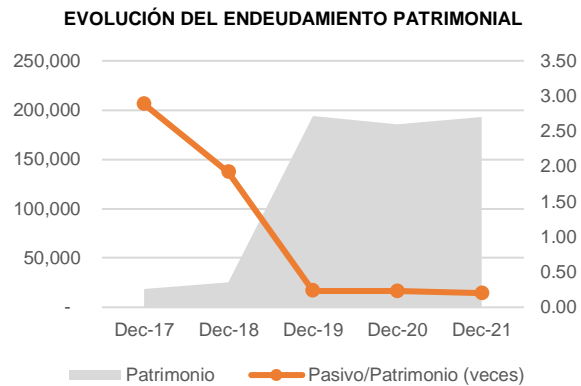
Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

³ Pasivo Corriente – Activo Corriente

Solvencia y Endeudamiento

Con respecto a su patrimonio, aumentó en B/.7.5 millones (+4.1%), debido a los resultados acumulados situándose a la fecha de análisis en B/.192.9 millones (diciembre 2020: B/. 185.4 millones). Por otro lado, el pasivo disminuyó en B/. 3.5 millones (-8.3%), principalmente por el pago en la deuda de bonos (-9.4%). En su efecto, el endeudamiento patrimonial se situó a la fecha de análisis en 0.20 veces, con una leve baja con respecto al de su año anterior (diciembre 2020: 0.23 veces), donde se puede notar que la entidad posee un bajo nivel de endeudamiento y se ha mantenido constante a través de los últimos 3 años. En este entendido, se observa a Bayport Enterprises con una sólida base para cumplir con sus obligaciones y se espera no se deteriore en el tiempo.

Adicional, PCR consideró un escenario donde el emisor pueda colocar la totalidad del nuevo prospecto de bonos por B/. 200 millones, donde se podía observar un cambio significativo en su endeudamiento patrimonial pasando de 0.20 veces en la fecha de análisis, a un 1.20 veces. Considerando la totalidad de la deuda se puede observar que el emisor al tener un patrimonio holgado y de acuerdo al giro del negocio de construcción, no se observa un mayor riesgo, ya que el endeudamiento patrimonial se encuentra relativamente bajo en comparación del sector.



Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa Rotativo de Bonos Corporativos Inmobiliarios	
Emisor:	Bayport Enterprises, S.A.
Instrumento:	Bonos corporativos
Fecha de oferta inicial	La Fecha de Oferta y Fecha de Emisión de la primera Serie Comercial y de la primera Serie Subordinada, según corresponda, serán comunicadas mediante Suplemento al Prospecto Informativo.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América
Monto de la oferta:	Hasta doscientos millones con 00/100 dólares (US\$200,000,000.00)
Series rotativas:	Los bonos serán emitidos, en forma rotativa, en varias series.
Forma y denominación de los bonos:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, rotativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o múltiplos de dicha denominación.
Precio inicial de la oferta:	Para cada Serie de Bonos, la Fecha de la Oferta será aquella fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta dicha Serie de Bonos. Para cada Serie de Bonos, el Emisor notificará de dicha fecha a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento 7 a este Prospecto Informativo.
Fecha de vencimiento:	<u>Series Comerciales:</u> Hasta 12 años a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie Comercial. La Fecha de Vencimiento de cada Serie Comercial será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento a este Prospecto Informativo. <u>Series Subordinadas:</u> 20 años a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie Subordinada
Pago a capital:	<u>Series Comerciales:</u> La forma en que se hagan los pagos al capital de cada serie de bonos emitidos bajo las Series Comerciales será notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir. <u>Series subordinadas:</u> Un único pago en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla) de cada Serie Subordinada, siempre y cuando se haya cancelado el capital e intereses de todas las Series Comerciales emitidas a la fecha
Tasa de interés:	La tasa de interés para cada una de las Series Comerciales y Subordinadas de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento a este Prospecto Informativo. La tasa de interés para la primera Serie Subordinada será una tasa fija de 10% anual. Para la serie C la tasa de interés será fija y del 12%.
Redención Anticipada:	<u>Series Comerciales:</u> El Emisor podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, las Series Comerciales. El Emisor notificará la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la fecha a partir de la cual podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, la Serie Comercial correspondiente, así como cualquier penalidad aplicable, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento al prospecto informativo. <u>Series Subordinadas:</u> La redención anticipada de las Series Subordinadas seguirá lo establecido en la Sección III(A)(14) de este Prospecto Informativo, será efectiva en una Fecha de Pago, y condicionada a que las Series Comerciales, emitidas a la fecha, hayan sido pagadas y canceladas en su totalidad. Las redenciones anticipadas, parciales o totales de las Series Subordinadas no aplicarán el pago de penalidades.
Fuente de pago:	El pago de capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.
Garantías:	Series Comerciales: Únicamente las Series Comerciales estarán garantizadas por un fideicomiso de garantía, el cual se constituirá con Banistmo Investment Corporation, S.A. en calidad de Fiduciario en beneficio 9 de los tenedores de Bonos de las Series Comerciales, en el cual se depositarán los siguientes bienes fiduciarios, entre otros: i. Aporte inicial por la suma de US\$1,000 depositados en la Cuenta Única (el "Aporte Inicial"). ii. Primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles detallados en la Sección III(F) de este Prospecto Informativo, propiedad del Emisor, cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de las Series Comerciales de Bonos emitidas a la fecha (los "Bienes Inmuebles"). iii. Cesión irrevocable en garantía (sujeta a condición suspensiva) de los Cánones de Arrendamiento (como dicho término se define más adelante), presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de dichos Bienes Inmuebles. Los Cánones de Arrendamiento, tendrán que cubrir al menos 1.25 veces el pago de capital e intereses de las Series Comerciales, medida de manera anual, de acuerdo a la Sección III(F)(iii) de este Prospecto Informativo. En caso de que ocurra uno o más de los Eventos de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario notificará a los arrendatarios de la cesión de los Cánones de Arrendamiento para que estos últimos puedan hacer buen pago a la Cuenta Única del Fideicomiso. iv. En caso de que la relación EBITDA/ Servicio de Deuda de los últimos doce (12) meses que cubra el pago de capital e intereses próximos a vencer, sea menor que 1.25 veces, medida de manera anual, el Emisor deberá: (i) ceder ingresos adicionales al Fideicomiso, a satisfacción del fiduciario y/o (ii) incrementar el canon de arrendamiento de las empresas de su grupo económico que alquilan espacios en los inmuebles del Emisor a precios de mercado registrados a la fecha en que se comunique dicho incumplimiento y/o (iii) causar que las compañías Vaxhaul Mortgage Corp., administradora de estacionamientos de Torre de las Américas y Auto City Enterprises S.A., administradora de estacionamientos de Plaza Credicorp Bank, cedan sus ingresos al Fideicomiso, sin perjuicio que durante el plazo de la emisión se tome la decisión de incorporar y consolidar a dichas empresas como parte del Emisor v. Endoso de las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles hipotecados que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor actualizado de las mejoras construidas sobre ellos. Las coberturas mínimas están definidas en la Sección III (F) (iv) de este Prospecto Informativo. vi. Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias incluyendo, la Cuenta Única y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. vii. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso

Uso de los fondos:	1. Aproximadamente US\$45,633,966 serán destinados para cancelar préstamos bancarios existentes, cuentas por pagar a compañías relacionadas Lowgate, Inc., Jesky Securities Ltd. y First Federal Financial, Corp. y a accionistas, que fueron utilizados para hacer 10 inversiones en propiedades inmobiliarias que actualmente son parte de los activos inmobiliarios del Emisor. 2. Aproximadamente US\$4.4 millones serán (i) comprados por el Emisor en bonos privados emitidos por empresas relacionadas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria. Dichos bonos privados tendrán garantías reales (hipoteca sobre los inmuebles) Estos nuevos bonos privados tendrán un plan de repago de capital e intereses similares a los términos de los Bonos. Los intereses recibidos pagados bajo los bonos privados serán utilizados para el pago de los Bonos o (ii) invertido como capital en subsidiarias que a su vez inviertan sus activos de conformidad con las Políticas de Inversión establecidas en el Artículo 9 del Acuerdo 02-2014 del 6 de agosto del 2014 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores. 3. El monto restante, aproximadamente US\$149 millones, será utilizado para el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios del Emisor.
Estructurador:	Banistmo, S.A.
Agente de pago, registro y transferencia	Banistmo, S.A.
Casa de valores y puestos de bolsa	Valores Banistmo, S.A.
Agente fiduciario:	Banistmo Investment Corporation, S.A.
Custodio:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)

Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración:** PCR

Uso de fondos

El uso de los fondos derivados de la emisión de los bonos corporativos son los siguientes:

1. Aproximadamente US\$45,633,966 serán destinados para cancelar préstamos bancarios existentes, cuentas por pagar a compañías relacionadas Lowgate, Inc., Jesky Securities Ltd. y First Federal Financial, Corp. y a accionistas, que fueron utilizados para hacer 10 inversiones en propiedades inmobiliarias que actualmente son parte de los activos inmobiliarios del Emisor.
2. Aproximadamente US\$4.4 millones serán (i) comprados por el Emisor en bonos privados emitidos por empresas relacionadas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria. Dichos bonos privados tendrán garantías reales (hipoteca sobre los inmuebles) Estos nuevos bonos privados tendrán un plan de repago de capital e intereses similares a los términos de los Bonos. Los intereses recibidos pagados bajo los bonos privados serán utilizados para el pago de los Bonos o (ii) invertido como capital en subsidiarias que a su vez inviertan sus activos.
3. El monto restante, aproximadamente US\$149 millones, será utilizado para el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios del Emisor

Redención anticipada

Series Comerciales: El Emisor podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, las Series Comerciales. El Emisor notificará la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la fecha a partir de la cual podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, la Serie Comercial correspondiente, así como cualquier penalidad aplicable, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento al prospecto informativo.

Series Subordinadas: La redención anticipada de las Series Subordinadas seguirá lo establecido en la Sección III(A)(14) de este Prospecto Informativo, será efectiva en una Fecha de Pago, y condicionada a que las Series Comerciales, emitidas a la fecha, hayan sido pagadas y canceladas en su totalidad. Las redenciones anticipadas, parciales o totales de las Series Subordinadas no aplicarán el pago de penalidades.

Garantías

El programa de bonos corporativo cuenta con las siguientes garantías:

Tipo de garantía	Valor en USD\$	Cobertura
Aporte inicial a una cuenta única	1,000.00	0.0%
Primera hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles detallados en este Prospecto Informativo, propiedad del Emisor, cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de los Bonos de las Series Comerciales.	60,013,616.85	120.0%
Cesión en garantía (sujeta a condición suspensiva) de los Cánones de Arrendamientos que efectuarán los arrendatarios actuales o futuros de los locales comerciales, depósitos y estacionamientos ubicados en Torre de las Américas (Torres A, B y C), Plaza Credicorp Bank, PH Albrook Commercial Park y Plaza New York (los "Cánones de Arrendamiento"). Los Cánones de Arrendamiento, tendrán que cubrir al menos 1.25 veces el pago de capital e intereses de las Series Comerciales, medidos de manera anual	1,419,426.84	1.25 veces el pago de capital e intereses de las Series Comerciales.
Cesión en garantía de la póliza de seguro de incendio (con cobertura catastrófica) emitida por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubrirá al menos el ochenta por ciento (80%) del valor actualizado de las mejoras construidas sobre ellos	--	--

Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración:** PCR

Proyecciones financieras

Bayport Enterprises realizó proyecciones financieras para un período de diez años en donde los ingresos provienen de los alquileres generados por parte de los cuatro bienes inmuebles (Torre de las Américas, Plaza Credicorp Bank, Plaza New York y Albrook Commercial Park) los cuales son arrendados por MMG Asset Management, Corp. Los costos y gastos corresponden únicamente a gastos de administración y de ventas. Adicionalmente, los supuestos bases considerados dentro del modelo financiero son los siguientes:

- El crecimiento de ingresos durante los diez años es del 3%.
- El crecimiento de egresos durante los diez años es del 3%.
- La provisión de cuentas malas sobre los ingresos es del 1% para los diez años.

Para finales del año 2022, la compañía proyecta ingresos por un total de B/. 11.8 millones y los gastos de administración y ventas B/. 2.4 millones, lo que da como resultado un EBITDA positivo de B/. 8.3 millones. Es importante mencionar que, a lo largo de los diez años, la compañía no proyectó salidas ni entradas de efectivo en el flujo de inversión considerando que la emisión es para la reestructuración de deuda y financiamiento de sus subsidiarias. El flujo de financiamiento está compuesto por los gastos financieros derivados de la emisión de bonos, así como las amortizaciones periódicas de capital totalizando B/. 6.4 millones. Considerando lo anterior, el índice de cobertura sobre gastos financieros para el año 2022 se proyecta en 3.6 veces y la cobertura sobre el servicio de deuda en 1.3 veces. En la evaluación promedio de los diez años el flujo operativo promedio totalizó B/. 9.8 millones, lo que refleja un resultado positivo durante todos los años. El flujo de financiamiento promedio de los diez años se ubicó en B/. 6.3 millones, considerando los gastos financieros y la amortización de capital, dando como resultado una cobertura sobre gastos financieros de 18.4 veces y la cobertura promedio sobre el servicio de deuda es de 1.6 veces, denotando adecuados niveles de cobertura y siendo capaces de cubrir con sus obligaciones financieras a largo plazo.

PROYECCIONES FINANCIERAS

Flujo de efectivo (cifras en miles de B/).	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Flujo operativo											
Ingresos Netos	11,770	12,124	12,487	12,862	13,248	13,645	14,055	14,476	14,911	15,358	15,819
Gastos de Ventas y Administración	(2,454)	(2,528)	(2,604)	(2,682)	(2,762)	(2,845)	(2,930)	(3,018)	(3,109)	(3,202)	(3,298)
Cargos Corporativos (PPTY)											
Cargos Corporativos (RRED)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)	(877)
Provision de Cuentas Malas	(99)	(121)	(125)	(129)	(132)	(136)	(141)	(145)	(149)	(154)	(158)
Gastos de depreciación	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)	(2,986)
Utilidad operativa	5,356	5,612	5,897	6,189	6,491	6,801	7,121	7,451	7,790	8,140	8,500
(+) depreciación	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986	2,986
EBITDA	8,341	8,598	8,882	9,175	9,476	9,787	10,107	10,436	10,776	11,125	11,485
Flujo de financiamiento											
Gastos por intereses	(2,307)	(2,379)	(2,203)	(2,065)	(1,905)	(1,661)	(1,407)	(1,130)	(838)	(518)	(92)
Amortización de capital	(4,085)	(3,550)	(3,750)	(4,050)	(4,350)	(4,650)	(4,950)	(5,300)	(5,650)	(7,450)	(4,550)
Flujo de caja de financiamiento	(6,392)	(5,929)	(5,953)	(6,115)	(6,255)	(6,311)	(6,357)	(6,430)	(6,488)	(7,968)	(4,642)
Flujo de caja libre	1,949	2,669	2,929	3,060	3,221	3,476	3,750	4,006	4,288	3,157	6,843
Flujo de caja libre acumulado	1,949	4,618	7,547	10,607	13,828	17,304	21,054	25,060	29,348	32,505	39,349

Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
EBITDA/GASTOS FINANCIEROS	3.6	3.6	4.0	4.4	5.0	5.9	7.2	9.2	12.9	21.5	124.8
EBITDA/SERVICIO DE DEUDA	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.4	2.5

Análisis de sensibilidad

Para el análisis de sensibilidad, se consideró como variable crítica el nivel de ingresos por alquileres generados por parte de los bienes inmuebles debido a que, según los datos observados, es la variable más sensible al cambio. Bajo este escenario con dicha variable estresada, se determinó que para las coberturas sobre el servicio de deuda durante el año 2022 sea ajustada en 1, los ingresos deben disminuir en un 16.6%. En cuanto a los diez años proyectados, para que la cobertura del EBITDA sobre el servicio de deuda sea ajustada en 1, los ingresos deben disminuir en un promedio de 25.8%.

Es importante mencionar que, este escenario es poco probable considerando que los bienes inmuebles generan un flujo de ingresos constantes considerando su ubicación estratégica y la alta ocupación que poseen, aunado con la recuperación económica del país. Adicionalmente, según la información histórica de la compañía, el único período en el cual se reflejó una reducción considerable en los ingresos fue en el año 2020 como consecuencia de las restricciones implementadas para contener la pandemia COVID-19. Durante el año 2021 se observa una adecuada recuperación, en donde se puede observar que la compañía registra un nivel de ingresos similar a lo registrado en los años prepandemia.

Adicionalmente, se consideró la variable de gastos de venta y administración para determinar qué tan sensible es al cambio y evaluar su impacto dentro de las proyecciones financieras realizadas por la compañía. Bajo este escenario, se determinó que los gastos generales y administrativos deben de aumentar en 79.6% en el año 2022 para que la cobertura del EBITDA sobre el servicio de deuda arroje un resultado de 1. Para los diez años promedio, los gastos deben de aumentar en un valor promedio de 123.8% para tener un impacto significativo. De esta manera, se puede concluir que la variable utilizada no es tan sensible ante un escenario de estrés, debido a la adecuada estructura de ingresos que mantiene la compañía, así como la correcta gestión de los gastos lo que les permite generar un flujo de caja positivo durante todos los años.

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
EBITDA / Gastos financieros	2.8	2.5	2.7	3.0	3.3	3.8	4.3	5.7	7.7	15.4	50.4
EBITDA / Servicio de deuda	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General Bayport Enterprises, S.A. (Cifras en miles de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Activo	71,582	74,437	239,518	227,741	231,742
Activos No Corrientes	61,132	57,558	221,068	212,342	216,380
Propiedades de inversión	54,868	51,654	215,290	206,878	210,995
Cuentas por cobrar-partes relacionadas	4,199	4,426	4,421	-	-
Otras cuentas por cobrar	1,538	962	907	-	-
Mobiliario y equipo, neto	469	458	392	-	-
Inversión en asociada	-	-	-	4,199	4,199
Otros activos	58	58	58	1,266	1,185
Activos Corrientes	10,450	16,879	18,451	15,399	15,363
Arrendamientos por cobrar	1,068	432	554	1,935	2,472
Cuentas por cobrar-partes relacionadas	170	-	-	220	219
Otros activos	145	-	321	2,285	2,252
Depósitos a plazo	6,624	13,172	14,712	-	-
Impuesto sobre la renta pagado por anticipado	-	504	373	-	-
Fondo de fideicomiso para uso específico	657	1,412	1,485	-	-
Efectivo y equivalentes a efectivo	1,785	1,360	1,007	10,959	10,420
Pasivos	53,151	48,946	45,492	42,364	38,854
Pasivos no Corrientes	48,702	44,632	40,925	37,186	33,129
Bonos corporativos (largo plazo)	46,652	43,443	39,974	36,224	32,171
Depósitos en garantía de arrendatarios	1,963	1,189	951	963	959
Pasivo por impuesto diferido	87	-	-	-	-
Pasivos Corrientes	4,449	4,314	4,568	5,178	5,725
Bonos corporativos (corto plazo)	3,000	3,241	3,501	3,782	4,085
Cuentas por pagar comerciales	736	353	337	618	908
Otros pasivos	713	720	730	779	732
Patrimonio	18,431	25,491	194,026	185,377	192,888
Acciones comunes	100	2,635	2,635	2,635	2,635
Utilidades retenidas	19,378	23,969	192,503	183,854	191,365
Impuesto complementario	(1,047)	(1,113)	(1,113)	(1,113)	(1,113)
Pasivo + Patrimonio	71,582	74,437	239,518	227,741	231,742

Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

Estado de Resultados Bayport Enterprises, S.A. (Cifras en miles de B./)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Ingresos	14,694	14,343	14,319	9,731	11,227
Ingreso por renta de propiedades de inversión	14,317	13,588	13,309	8,908	11,014
Ingresos por servicios de arrendatarios	377	756	1,010	823	214
Gastos directos relacionados a las propiedades de inversión	-	-	-	(1,304)	(1,601)
Ingresos por actividades de operación neto	14,694	14,343	14,319	8,427	9,627
Gasto de administración	(6,797)	(3,493)	(2,338)	(683)	(1,669)
Pérdida en el deterioro de las cuentas por cobrar	-	-	(194)	-	-
Depreciación	(3,054)	(3,068)	(101)	-	-
Ganancia (pérdida) neta en ajuste a valor razonable a propiedades de inversión	-	-	(4,754)	(8,412)	4,116
Utilidad (pérdida) operativa	4,843	7,783	6,932	(668)	12,073
Ingresos financieros	-	-	-	436	278
Costos financieros	(2,663)	(2,603)	(2,102)	(2,405)	(2,197)
Ingreso (gasto) financiero neto	(2,663)	(2,603)	(2,102)	(1,969)	(1,919)
Ganancias antes de impuesto	2,180	5,180	4,831	(2,638)	10,154
Impuesto sobre la renta	(540)	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	1,640	5,180	4,831	(2,638)	10,154

Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

Indicadores Financieros Bayport Enterprises, S.A.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Rentabilidad					
ROA	2.3%	7.0%	2.0%	-1.2%	4.4%
ROE	8.9%	20.3%	2.5%	-1.4%	5.3%
Liquidez					
Capital de Trabajo (en miles)	6,000	12,565	13,883	10,221	9,638
Razón de liquidez	2.3	3.9	4.0	3.0	2.7
Solvencia					
Pasivo/Patrimonio (veces)	2.88	1.92	0.23	0.23	0.20
Pasivo/Activo Total	74.3%	65.8%	19.0%	18.6%	16.8%
Patrimonio/Pasivos	34.7%	52.1%	426.5%	437.6%	496.4%
Patrimonio/Activos	25.7%	34.2%	81.0%	81.4%	83.2%
Cobertura					
EBITDA	7,357,424	10,850,610	7,032,993	-232,542	12,351,375
EBITDA/Gastos Financieros	2.76	4.17	3.35	-0.10	5.62

Fuente: Bayport Enterprises, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso en versión preliminar.