

Tarjetas Cuscatlán, S.A.

Comité No 17/2023

Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 05 de mayo de 2023

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Compañías de Servicios Financieros / Guatemala

Equipo de Análisis

Fernando Gómez
fgomez@ratingspcr.com

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

(+502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-21	dic-22
Fecha de comité	22/04/2022	05/05/2023
Fortaleza Financiera	GT A-	GT A-
Serías Garantizadas del Programa Revolvente de Pagarés PTCUSCATLANQ1		GT AA
Serías No Garantizadas del Programa Revolvente de Pagarés PTCUSCATLANQ1		GT A-
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la Calificación

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

Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes. 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.

Emisiones de mediano y largo plazo y de acciones preferentes. 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.

Estas categorizaciones pueden ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+) ó (-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada. Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (GT) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado guatemalteco.

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 decide mantener la calificación de **GT A-** a la Fortaleza Financiera, y asignar **GT AA** a la emisión de series garantizadas y **GT A-** a la emisión de series no garantizadas del Programa Revolvente de Pagarés de Tarjetas Cuscatlán, S.A., con perspectiva '**Estable**'. La calificación se fundamenta en el crecimiento de las operaciones activas con una mejora en la calidad crediticia a través de una mezcla de financiamiento propio y de terceros. Se consideran, además, las pérdidas en los resultados producto a que los ingresos por cartera aún no proveen de los recursos suficientes para sufragar los gastos administrativos, los gastos asociados al saneamiento de cartera y los egresos por exposición al riesgo de tipo cambiario. Por último, se toma en cuenta el apoyo y soporte del controlador Grupo Imperia en materia de financiamiento, experiencia y administración, que a través de Imperia Capital ES, Inc. funge como avalista solidario del programa revolvente de pagarés.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Crecimiento de la cartera y mejora de la calidad. A diciembre 2022, la cartera de créditos de Tarjetas Cuscatlán, S.A. muestra un importante crecimiento posterior a la adquisición de operaciones de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. por parte de Grupo Imperia. Luego de que la nueva administración asumiera el cargo, se retoman las operaciones de colocación y cobranza de créditos, reduciendo los elevados indicadores de morosidad que se manejaban desde 2019 tras la suspensión de operaciones de la anterior sociedad. Es oportuno mencionar que, a pesar de reducir la morosidad de la cartera, ésta todavía cuenta con niveles muy por encima de lo evidenciado por sus pares en el mercado, pero la administración continúa con la gestión de recuperación de créditos y el saneamiento de la cartera. Por otra parte, la cobertura sobre cartera en riesgo mejora ligeramente durante el período dada la constitución de reservas y el saneamiento de la cartera vencida. Sin embargo, la provisión aún no es suficiente para garantizar el total de la cartera vencida, situándose por debajo de sus pares en el sector y generando riesgo de pérdidas en los resultados ante la posibilidad de no recuperar el total de los créditos concedidos. A pesar de las ajustadas provisiones, se observa una recuperación dada las mejoras en la calidad crediticia de la cartera por la disminución en los niveles de morosidad.

Adecuada posición de liquidez. Al término del año 2022, la posición de liquidez de Tarjetas Cuscatlán, S.A. es adecuada para las operaciones que desarrolla en el mercado. Luego de la adquisición por parte de Grupo Imperia y la reanudación de operaciones activas en 2021, Tarjetas Cuscatlán ha recibido recursos a través de pagarés financieros privados y líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras para financiar sus operaciones. Las fuentes de fondeo proveen de recursos disponibles para ejecutar sus operaciones y, mediante una adecuada gestión del cobro de los créditos concedidos, la institución genera suficiente efectivo para respaldar su liquidez. Es importante destacar que la empresa no cuenta con un volumen importante de fondos colocados en inversiones en instrumentos financieros, por lo que, la liquidez es soportada exclusivamente por las disponibilidades, generando indicadores de liquidez levemente por encima del sector de emisoras de tarjetas de crédito en Guatemala.

Importante exposición al riesgo de tipo cambiario. Al segundo semestre de 2022, Tarjetas Cuscatlán, S.A. muestra una mayor exposición al riesgo de mercado que en períodos anteriores. La exposición al riesgo de mercado actual se observa sobre todo frente a las variaciones en el tipo de cambio frente al dólar estadounidense. Luego del inicio de operaciones, el financiamiento a través de créditos otorgados por instituciones financieras extranjeras y la emisión de pagarés privados han aumentado la captación de fondos en moneda extranjera. Los activos en moneda extranjera cubren parcialmente los pasivos en la misma denominación, por lo que, cualquier necesidad de adquirir divisas para solventar los pasivos expone a la institución a un alto riesgo en los precios de mercado que generen potenciales pérdidas por diferencial cambiario.

Adecuados niveles de solvencia y endeudamiento patrimonial. A lo largo del año 2022, Tarjetas Cuscatlán, S.A. recibe una significativa aportación a capital para robustecer la posición del patrimonio ante la acumulación de pérdidas en la operación. Luego de retomadas las operaciones activas tras la adquisición por parte de la actual administración, los indicadores patrimoniales se sitúan por debajo de la media presentada en años anteriores. Por su parte, el apalancamiento patrimonial muestra niveles superiores a los manejados anteriormente, denotando un mayor nivel de endeudamiento actual y por encima de la media del sector. Sin embargo, es importante destacar que el nivel de apalancamiento y endeudamiento de Tarjetas Cuscatlán es todavía adecuado tomando en cuenta que no pertenece a un grupo financiero en Guatemala a diferencia de sus pares en el sector.

Rentabilidad negativa por pérdidas en el resultado. Al cierre del ejercicio del 31 de diciembre de 2022, Tarjetas Cuscatlán, S.A. aumenta su nivel de ingresos, como resultado de la colocación de cartera a través de tarjetas de crédito, su principal giro de negocio. La estructura de financiamiento de capital de trabajo ha sido eficiente durante el período, evidenciado en la mejora del margen de intermediación financiera. Sin embargo, la estructura de gastos ha afectado los resultados de la institución a través del alto nivel de gastos administrativos para inversión en sistemas, remodelaciones, fuerza laboral y todo lo concerniente al aumento de volumen de operaciones. Adicionalmente, el castigo por saneamiento de cartera ha generado egresos durante el período que afectan los resultados contables de la empresa. Por último, el elevado grado de concentración de pasivos en moneda extranjera ha sido generador de pérdidas en los resultados, demostrando la influencia que las condiciones del mercado cambiario han tenido sobre Tarjetas Cuscatlán. De esta manera, se ha producido una pérdida neta incremental respecto a períodos pasados, esperando que la empresa genere atractivas rentabilidades en los años próximos a medida que las operaciones maduren y se consiga una mayor penetración de mercado, considerando que es el tercer período consecutivo en que la rentabilidad de la empresa no es representativa.

Soporte y experiencia de Grupo Imperia. El nuevo grupo con la tenencia mayoritaria de acciones ha demostrado una diligencia enfocada a la mejora de la posición de Tarjetas Cuscatlán tras la adquisición en 2021. Grupo Imperia cuenta con una amplia trayectoria en el sector financiero, con subsidiarias dentro de Banco Cuscatlán de El Salvador dedicadas a la administración de tarjetas de crédito y leasing desde el año 1999, mostrando la vasta experiencia y conocimiento en el manejo de este tipo de instituciones. Además de brindar apoyo en las operaciones de la entidad, se cuenta con la relación comercial de sus partes relacionadas que muestran el soporte que el Grupo brinda a la institución en términos de respaldo, experiencia y financiamiento.

Respaldo legal de Grupo Imperia como aval solidario. Los pagarés bajo programa se encuentran avalados por Grupo Imperia a través de Imperia Capital ES, Inc., como avalista solidaria de Tarjetas Cuscatlán, S.A. El aval garantiza solidariamente las obligaciones emanadas de la emisión bajo programa por la suma de ciento veintidós millones de quetzales (Q. 122,000,000.00). Este puede ejecutarse mensualmente bajo la petición por escrito que realice cualquier tenedor legítimo de Pagarés Bajo Programa al Avalista para completar de manera parcial o total los montos de capital o intereses pendientes de pago por parte de Tarjetas Cuscatlán. Así mismo, Tarjetas Cuscatlán responde de manera ilimitada con todos los activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones contenidas en los Pagarés Bajo Programa y de haberse agotado el aval. Con fecha 29 de septiembre de 2022 en Tegucigalpa, Honduras se aprueba y extiende el aval en Reunión de Junta de Accionistas de Imperia Capital ES, Inc., firmado por el Director Presidente Federico Antonio de la Soledad Nasser Facusse. La emisión de pagarés contará con una cobertura parcial considerada adecuada para mejorar la calidad crediticia de éstos, reduciendo el riesgo de incumplimiento por parte del emisor.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Escalonados incrementos en volumen de colocación, acompañado de una adecuada calidad en la cartera de créditos
- Aumento constante en los indicadores de liquidez
- Sostenido crecimiento en los niveles de respaldo patrimonial
- Mejora en la estructura de gastos que aumente la eficiencia operativa
- Generación de resultados netos y mejora en los indicadores de rentabilidad

Factores que podrían desmejorar la calificación:

- Desmejora sostenida en la calidad de la cartera de créditos
- Constante deterioro en la estructura de gastos y eficiencia operativa
- Reducción continua en los indicadores de liquidez
- Reiterada disminución en los niveles de respaldo patrimonial
- Deterioro de la solvencia y capacidad financiera del avalista solidario Imperia Capital ES, Inc. para garantizar las emisiones de Tarjetas Cuscatlán, S.A.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: no se encontró limitación alguna en la información remitida por la institución.

Limitaciones potenciales (riesgos previsible): existe el riesgo por parte del mercado en no aceptar las nuevas estrategias de la entidad, limitando el crecimiento y desmejorando la estructura de resultados. Así mismo, se considera el riesgo por el aumento en las tasas de interés donde la entidad no sea capaz de trasladarlos efectivamente a los clientes. Por último, se prevé el riesgo por variaciones en el tipo de cambio del quetzal frente al dólar estadounidense que genere pérdidas por tipo cambiario en los resultados.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para de calificación de riesgo de bancos e instituciones financieras (Guatemala) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 5 de agosto de 2022, la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Guatemala) vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 9 de diciembre de 2017, y la Metodología de calificación de riesgo de emisiones con garantías parciales vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 19 de febrero de 2019.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al período de 2017 a 2022
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida.
- **Riesgo de Mercado:** Manual de Administración del riesgo de mercado.
- **Riesgo de Liquidez:** Estructura de financiamiento, detalle de las obligaciones financieras.
- **Riesgo de Solvencia:** Reporte del índice de adecuación de capital.
- **Riesgo Operativo:** Informe de Gestión de Riesgo Operativo y Prevención de Lavado de Dinero

Panorama Internacional

Según las Perspectivas económicas mundiales del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Contexto Económico

De acuerdo con la última información disponible del Banco de Guatemala (BANGUAT), al tercer trimestre de 2022, el PIB acumulado presenta un crecimiento interanual de 4.1%. Las actividades económicas con mayor crecimiento nominal corresponden a comercio y reparación de vehículos (+3.6%), industrias manufactureras (+3.7%), actividades inmobiliarias (+5.1%), actividades de alojamiento y de servicio de comidas (+16.2%), y actividades financieras y de seguros (+8.7%). El crecimiento en la producción económica se encuentra en línea a la recuperación del país posterior a la pandemia, retomando las actividades y proyectos a medida que los planes de vacunación maduraron y las restricciones más severas se levantaron. A septiembre de 2022, las principales cinco actividades económicas del producto interno bruto de Guatemala corresponden a comercio y reparación de vehículos (18.5%), seguido de industrias manufactureras (14.4%), agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (9.5%), actividades inmobiliarias (9.2%) e impuestos netos de subvenciones a los productos (6.2%). Según cifras y pronósticos del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía guatemalteca cerrará 2022 con un crecimiento de 3.4% respecto al período anterior. Las estimaciones sugieren un crecimiento de 3.2% para 2023, desacelerando levemente respecto al presente año. Por último, según datos del BANGUAT, durante diciembre 2022, la actividad económica medida por la estimación del IMAE registró una tasa de variación de 3.8% respecto a diciembre 2021 (4.3%). Este resultado se explicó por el crecimiento observado, principalmente en las actividades de construcción, industrias manufactureras, actividades financieras y de seguros, entre otras.

De acuerdo con los datos del BANGUAT a diciembre 2022, la inflación interanual se registra 9.2% siendo uno de los valores más altos del año. El ritmo inflacionario se ha presentado fuera del rango meta de la política monetaria de $4\% \pm 1$ p.p. desde mayo del presente año tras el aumento de precios del petróleo y sus derivados, materias primas, fertilizantes y productos de importación como consecuencia del conflicto Rusia-Ucrania y la disrupción en las cadenas de suministro. La inflación interanual alcanzó el máximo en octubre al situarse en 9.7%, superando al 9.4% registrado a diciembre 2008. Como resultado del incremento en el índice de precios al consumidor, la Junta Monetaria ha decidido realizar sostenidos incrementos de la tasa líder de política monetaria a lo largo del año. Actualmente, la tasa de interés de política monetaria se encuentra en 3.75% dictaminada durante la sesión del 30 de noviembre de 2022, con expectativas de aumentarla a 4.25% en enero 2023. La tasa de interés ha visto incrementos que oscilan los 25 y 75 puntos básicos desde mayo de 2022, luego de haberse mantenido sin cambios desde junio 2020.

Según datos del BANGUAT, la deuda pública de Guatemala asciende a USD 22,934.56 millones durante 2022. La deuda pública guatemalteca se compone principalmente por la deuda interna contratada en quetzales (50.0%), seguido de la deuda externa (47.7%) y la deuda interna contratada en dólares (2.3%). A lo largo de los últimos periodos, se ha reducido la participación de la deuda externa y la deuda interna contratada en dólares, a medida que la deuda interna en quetzales toma una mayor relevancia. Dicho comportamiento reduce la exposición a las variaciones en el tipo de cambio frente al dólar estadounidense, aunque aumenta el costo de la deuda al ser mayor la tasa de interés. De acuerdo con datos del FMI, a 2022 se espera que el país cuente con una razón de deuda pública bruta sobre PIB de 30.1%. El nivel de deuda mantiene un comportamiento similar al presentado por la administración actual desde 2020 que se situó en 31.5%. En cara a 2023, el BANGUAT espera una continuada reducción de la deuda pública sobre PIB, conforme la economía alcance niveles de crecimiento normales. A medida que la actividad económica guatemalteca se ha recuperado posterior a la pandemia, el nivel de deuda sobre PIB ha disminuido de forma modesta. Sin embargo, es de recalcar que el endeudamiento actual se presenta mayor con respecto a administraciones pasadas.

Posterior a la recuperación económica presentada en 2021 con un crecimiento del PIB de 8.0%, la economía guatemalteca se ha caracterizado en 2022 por registrar un aumento mayor a su potencial. El crecimiento en mención es provocado por un incremento del consumo privado y público, así como una mayor inversión, particularmente, en el sector de construcción. Así mismo, una mayor demanda externa de bienes y servicios por parte de los socios comerciales del país, han estimulado la economía y se pronostica que el PIB cierre con un crecimiento de 4% para el presente año. En cuanto a las previsiones para 2023, el Banco de Guatemala estima que se mantenga el impulso económico por la resiliencia del país y su capacidad de adaptarse a las nuevas circunstancias que se presentaron durante 2022. Se espera que la actividad económica retorne a su crecimiento a largo plazo (3.5%), aunque dada la incertidumbre existente a nivel regional e internacional, se prevé que el crecimiento oscile entre 2.5% y 4.5%.

Contexto Sistema

A diciembre de 2022, existen 7 sociedades bajo el rubro de "otras sociedades supervisadas". Estas corresponden principalmente a emisoras de tarjetas de crédito en el país. De las sociedades mencionadas, un total de seis son vigiladas por la Superintendencia de Bancos de Guatemala, debido a que forman parte de un Grupo Financiero, cuyas entidades a cargo son bancos del sistema o sociedades financieras privadas.

Al finalizar el año 2022, los activos de las sociedades supervisadas y emisoras de tarjetas de crédito totalizan Q. 10.39 miles de millones, incrementando en Q. 1.95 miles de millones (+23.13%) a lo largo del año. El crecimiento está influenciado principalmente por un mayor nivel de cartera de créditos, incrementando en Q. 2.04 miles de millones (+34.14%) durante el período. La cartera de créditos con una buena calidad crediticia, evidenciado en el índice de morosidad que se encuentra actualmente en 3.79% (dic 2021: 3.20%) que aumenta dado el mayor nivel de consumo durante 2022. Para mitigar el riesgo de pérdidas por la incobrabilidad de los créditos, las instituciones generan provisiones sobre la cartera. Actualmente, las provisiones de la cartera cubren 125.31% de los créditos vencidos (dic 2021: 136.41%), mostrando que estas son adecuadas para sobrellevar la probabilidad de no recuperar los préstamos concedidos.

A diciembre 2022, el pasivo de las sociedades supervisadas y emisoras de tarjetas de crédito suma Q. 7.92 miles de millones, incrementando de forma anual en Q. 1.64 miles de millones (+26.03%). Dada la baja participación de mercado de estas compañías y la prohibición para captar recursos del público, el financiamiento a través de pasivos se da principalmente por los créditos obtenidos que aumentaron durante el año en Q. 1.10 miles de millones (+27.22%). El financiamiento de los créditos obtenidos viene principalmente de instituciones financieras nacionales. Como la mayor parte de las sociedades enlistadas forma parte de grupos financieros, estos brindan facilidades de recursos para financiar sus operaciones.

Al terminar el año 2022, el capital contable de las sociedades supervisadas y emisoras de tarjetas de crédito se registra por un total de Q. 2.46 miles de millones, al crecer anualmente en Q. 314.73 millones (+14.64%). El crecimiento del patrimonio es motivado principalmente por mayores resultados del ejercicio en Q. 155.18 millones (+19.91%), resultados de ejercicios anteriores por Q. 72.46 millones (+66.13%) y capital pagado en Q. 50.00 millones (+6.74%).

Al 31 de diciembre de 2022, los productos financieros devengados por las sociedades y emisoras de tarjetas de crédito totalizaron Q. 2.81 miles de millones, incrementando en Q. 675.41 millones (+31.66%) respecto al período anterior, constituyendo su principal fuente de ingresos. Los ingresos por productos financieros derivan principalmente de la actividad de emisión de tarjetas de crédito y concesión de créditos de consumo. Por otra parte, los principales gastos a

los que están afectas las instituciones corresponden a gastos financieros que totalizan Q. 346.38 millones y crecen durante el período en Q. 54.37 millones (+18.62%) y los gastos administrativos que suman Q. 1.15 miles de millones al aumentar en Q. 184.90 millones (+19.09%). Como resultado de lo anterior, la utilidad neta de las sociedades se registra en Q. 934.54 millones e incrementan durante el año en Q. 155.18 millones (+19.91%). A consecuencia de lo anterior, el ROE presenta un alza al registrarse en 37.92% (dic 2021: 36.25%). En contraposición, el ROA disminuye como resultado del aumento en activos en mayor proporción respecto a la utilidad neta, registrándose en 9.00% (dic 2021: 9.24%).

Análisis de la institución

Reseña

Tarjetas Cuscatlán, S.A. surge de la compra de Tarjetas de Crédito Occidente, S.A. una sociedad mercantil inscrita bajo las leyes de Guatemala para operar como una entidad emisora de tarjetas de crédito en un segmento de alto mercado. Originalmente, Tarjetas de Crédito Occidente nace bajo el ala del Grupo Financiero de Occidente, creado en 1881. En diciembre 2019, la Financiera de Occidente, controladora del Grupo Financiero de Occidente, fue suspendido por la Superintendencia de Bancos de Guatemala, tras incumplir con un plan de regularización que buscaba reparar las deficiencias presentadas. Como resultado de esto, el Grupo Financiero de Occidente queda disuelto, por lo que, la sociedad de Tarjetas de Crédito de Occidente S.A. deja de estar sujeta a la supervisión de la Superintendencia de Bancos. En diciembre 2019, se disuelve la operación de Tarjetas de Crédito de Occidente con el Grupo Financiero de Occidente e inicia como una sociedad mercantil. En agosto de 2021, Tarjetas de Occidente, S.A. es adquirido por Imperia Capital Group mediante un considerable aporte a capital. Por tanto, se constituye una nueva razón social en Guatemala llamada Tarjetas Cuscatlán, S.A. La nueva sociedad adquiere el derecho de manejo sobre la antigua sociedad Tarjetas de Occidente, S.A., asumiendo sus derechos y obligaciones financieras.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de Tarjetas Cuscatlán, S.A. La sociedad originalmente creada como Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. era una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con el decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala: Código de Comercio de Guatemala. El 22 de noviembre de 2021 se inscribe mediante escritura pública en el Registro Mercantil General de la República de Guatemala el acta de modificación de escritura constitutiva de sociedad anónima, confiriéndole la denominación de Tarjetas Cuscatlán, Sociedad Anónima, así como el nombre comercial bajo Tarjetas Cuscatlán.

A la fecha de análisis, el capital en acciones de Tarjetas Cuscatlán, S.A. está compuesto por un capital autorizado por un total de Q. 200,000,000.00 en 2,000,000 acciones con un precio por acción de Q. 100.00. El capital pagado consta de 945,332 acciones por un valor de Q. 94,533,200.00. La participación accionaria de la Sociedad se encuentra dividido de la siguiente manera:

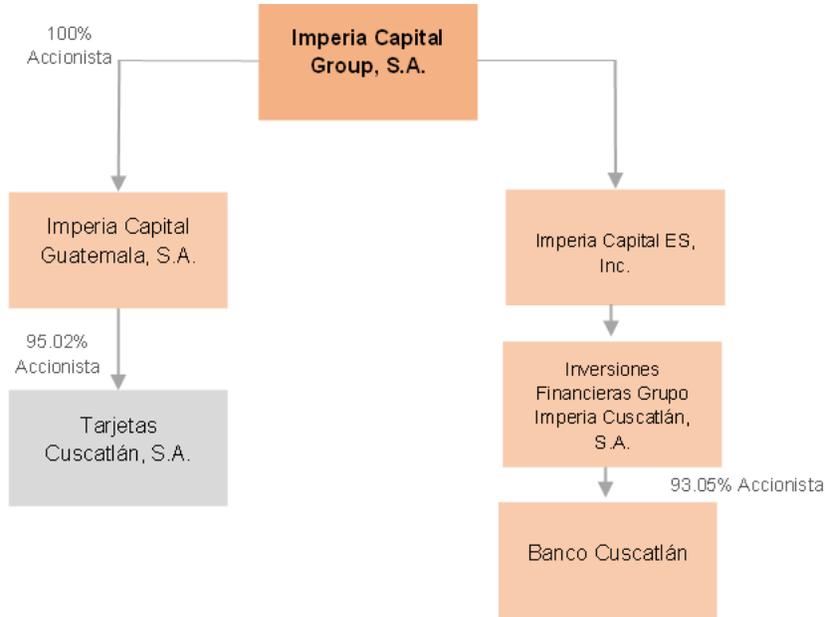
ESTRUCTURA ACCIONARIA

Accionistas	Capital Pagado	Participación
Imperia Capital Guatemala, S.A.	Q92,160,800.00	97.49%
Financiera de Occidente, S.A.	Q 2,000,000	2.12%
Sergio Gilberto Calderón Ulloa	Q 372,400.00	0.39%
Total	Q 94,533,200.00	100.00 %

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. Elaboración: PCR

Las acciones son propiedad de dos entidades y una persona física, siendo la principal Imperia Capital Guatemala, S.A. con una participación de 97.49%. A su vez, Imperia Capital Guatemala es propiedad al 100% de Imperia Capital Group, S.A., que son dueños de subsidiarias controladoras de Banco Cuscatlán de El Salvador, S.A., uno de los principales bancos del sistema salvadoreño. El restante 2.12%% de las acciones es propiedad de Financiera de Occidente, S.A. y por último, Sergio Gilberto Calderón Ulloa, quien es propietario del 0.39% de las acciones.

ORGANIGRAMA DE LA ESTRUCTURA ACCIONARIA



Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. / Elaboración: PCR

Según el Estatuto Social de Tarjetas Cuscatlán, sus órganos de gobierno son la Asamblea General de Accionistas, y el Consejo de Administración, siendo el primero de estos el órgano supremo de la sociedad, cuyas asambleas pueden ser ordinarias, extraordinarias y totalitarias. Asimismo, el Consejo de Administración es el órgano de administración de la sociedad y su constitución es determinada por la asamblea general ordinaria de accionistas. El Consejo de Administración se encuentra conformado por tres miembros, acatando la resolución JM-62-2016, Reglamento de Gobierno Corporativo, en donde se establece que al menos un director no debe ejercer funciones ejecutivas en la institución, sin participación accionaria y sin relación de parentesco dentro de los grados de la ley o de propiedad mayor al 5 % con los accionistas, de acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración aprobado el 30 de julio de 2018.

PLANA GERENCIAL

Nombre	Cargo
Vacante	Gerente General
Gabriel Hernández	Jefe Financiero y Administrativo
Oscar Tecum	Gerente de Tecnología
José Ignacio Arriola	Gerente de Ventas
Laura Palma	Gerente de Mercadeo
Johhan Minera	Gerente de Cobranza
Ericka Alvarado	Jefe Legal
Cristopher Cortez	Auditor Interno
Brandon Herrera	Jefe de Créditos y Activación
Gabriela Aimeé Carrillo	Jefe de Recursos Humanos
María Esther Arroyave	Oficial de Cumplimiento
Karen Orellana	Gerente de Riesgos

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. / Elaboración: PCR

La empresa elabora sus Estados Financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera para pequeñas y medianas entidades (NIIF PYMES). Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con políticas de gestión de riesgos, así como un órgano de Auditoría Interna en calidad de Comité de apoyo al Consejo de Administración, el cual se encarga de velar por el cumplimiento de las políticas y procedimientos del Gobierno Corporativo y del sistema de control interno. Además, reconoce e informa los avances pertinentes a los accionistas de la empresa, así como brindar a los accionistas la misma clase de derechos.

Responsabilidad Social Empresarial

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Responsabilidad Social Empresarial de Tarjetas Cuscatlán, S.A. La empresa no ha realizado un proceso formal de identificación de grupos de interés, y tampoco cuenta con una estrategia de sostenibilidad y/o programas que promuevan la eficiencia energética. Sin embargo, la empresa cuenta con acciones que promueven el reciclaje, y optimización de los recursos naturales. Tarjetas Cuscatlán, S.A. no ha sido multada ni sancionada en materia ambiental. En cuanto al aspecto social, se verificó que la empresa cuenta con un código de ética, delegando al Comité de Ética la atención de todas las notificaciones que se le hagan por incumplimiento de las normas descritas en el mencionado código. Finalmente, la empresa otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares, e inclusive los excede.

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Tarjetas Cuscatlán, S.A. es una empresa especializada en servicios financieros, constituida mediante la adquisición de cartera de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A., en agosto de 2021. Tarjetas Cuscatlán, S.A., cuenta actualmente con 177 empleados activos, esperando alcanzar los 222 empleados durante el cuarto trimestre del año 2023. Cuenta con tres agencias en el país, ubicadas en Diagonal 6, Centro Comercial Oakland Mall y Miraflores. El crecimiento estará enfocado en tarjetas de crédito individual, extra financiamientos y productos estratégicos con alianzas importantes como la creada con la red de distribución y expendio de combustibles Shell Guatemala. Dentro de sus principales productos se encuentran tarjetas de crédito individuales, de cuota variable y fija otorgadas a clientes con nacionalidad guatemalteca y extranjeros, que muestren una estabilidad de sus ingresos con edad hasta 65 años. Así mismo, ofrecen una gama de tarjetas de crédito empresarial enfocada para personas jurídicas constituidas como Sociedades Anónimas, con dos años mínimos de constitución y con representante legal guatemalteco. El propósito de Tarjetas Cuscatlán es la emisión, administración y operación de tarjetas de crédito, con la membresía de VISA. La institución está enfocada en el segmento de agentes económicos de ingresos altos, por lo que ofrece un servicio al cliente personalizado y una atención diferenciada y flexible.

Productos

Su principal actividad es el otorgamiento de financiamiento a terceros a través de emisiones y la administración y operación de tarjetas de crédito con membresía VISA, ofreciendo un servicio al cliente flexible y personalizado. Derivado de su actividad principal, Tarjetas Cuscatlán ofrece varios productos, siendo los siguientes:

- Tarjetas Cuscatlán Shell Clásica
- Tarjetas Cuscatlán Shell Platinum
- Tarjeta de Crédito MultiPuntos Oro
- Tarjeta de Crédito MultiPuntos Platinum
- Tarjeta de Crédito MultiPuntos Infinite

Los productos de Shell Cuscatlán ofrecen los siguientes beneficios:

- 7% de Cashback permanente en estaciones de servicio Shell y Tiendas de Conveniencia Shell Select
- 1% de Cashback en otros comercios
- 1 mes gratis de Seguro Siempre Protegido con 2 asistencias viales anuales incluidas
- Retiro de Efectivo en cajeros automáticos
- Beneficio de extrafinanciamiento, obteniendo efectivo al instante a través de una línea de crédito adicional de su tarjeta de crédito.
- Cuscacuotas, compra en cuotas sin intereses, plazos disponibles según comercio.

Los productos MultiPuntos ofrecen los siguientes beneficios:

- Acumulación de hasta 5 puntos en Hoteles, Boletos Aéreos, y renta de autos.
- Acumulación de hasta 3 puntos en compras en el extranjero
- Acumulación de hasta 2 puntos en todas las compras

Los beneficios de los MultiPuntos:

- Nunca vencen
- Traslados de MultiPuntos a LifeMiles
- Bono de Bienvenida de hasta 20,000 MultiPuntos
- Seguro siempre Protegido gratis durante 1 mes al activar la tarjeta

Otros beneficios:

- Cuscacuotas desde el primer día
- Opción a línea de Extrafinanciamiento

Estrategias corporativas

La estrategia de Tarjetas Cuscatlán, S.A., para mantener y mejorar la posición de mercado está dirigida a la colocación de créditos en segmentos de personas, reduciendo así su colocación en agrupaciones empresariales mayores, las que conllevan un compromiso alto de volumen de recursos en un largo plazo, cuyo precio de colocación es bajo. Así mismo, se desarrolla la implementación de productos estratégicos con alianzas importantes como la creada con la red de distribución y expendio de combustibles Shell Guatemala y Uno Guatemala. Alineado con la visión del grupo para el crecimiento de la operación, Tarjetas Cuscatlán genera nuevas estrategias para la marca, donde se diferenciará en el mercado a través de una propuesta de valor competitiva y penetración agresiva con una fuerte estrategia digital, con enfoque en utilización de una aplicación móvil y los beneficios en uso de las tarjetas como medio de pago en transacciones en línea. De tal manera y para la facilidad y conveniencia de los tarjetahabientes, se tienen ecosistemas de pagos entre canales propios, agentes bancarios y colectores, bancos del sistema y canales digitales que buscan explotar las relaciones comerciales con otras entidades.

Visión y Valores

Liderar el mercado de medios de pago y servicios financieros con productos innovadores que simplifiquen la vida de los guatemaltecos, garantizando transparencia y enfoque al cliente. Los valores de Tarjetas Cuscatlán son los siguientes:

- Innovación
- Pasión
- Transparencia
- Eficiencia
- Confianza

Posición competitiva¹

El sector de sociedades supervisadas y emisoras de tarjetas de crédito en Guatemala se encuentra conformado por 7 entidades, de las cuales en la actualidad seis (6) pertenecen a grupos financieros y pueden considerarse como pares para Tarjetas Cuscatlán en la industria. Al respecto, las dos entidades del sector con mayor porción de activos concentran el 83.08%, ubicando a Tarjetas Cuscatlán en el cuarto puesto. A diciembre 2022 la compañía cuenta con una cartera crediticia de mediana posición respecto a sus pares.

SECTOR DE SOCIEDADES SUPERVISADAS Y EMISORAS DE TARJETAS DE CRÉDITO DE GUATEMALA

Perfil financiero (millones de Q)	Activo	Cartera de Créditos	Pasivo	Patrimoni o	Utilidades	Patrimonio con relación a Activos (PA)	Endeudamiento Patrimonial (veces)	ROE
CONTÉCNICA	4,697	4,305	3,586	1,110	664	23.64%	3.23	59.81%
CREDOMATIC DE GUATEMALA	3,932	2,215	3,152	781	122	19.85%	4.04	15.64%
G&T CONTICREDIT	1,176	972	967	208	28	17.72%	4.64	13.67%
INTERCONSUMO	394	359	191	204	78	51.64%	0.94	38.07%
TARJETAS PROMERICA	102	76	5	97	34	95.48%	0.05	34.96%
ARRENDADORA AGROMERCANTIL	85	68	20	65	8	76.06%	0.31	12.86%
TARJETAS CUSCATLÁN (No supervisada)	372	253	331	41	-43	10.98%	8.10	-104.67%

Fuente: SIB Elaboración: PCR

Riesgos Financieros

Riesgo de Crédito

Tarjetas Cuscatlán cuenta con una Política de Crédito y Riesgo Cambiario Crediticio, que a la fecha de análisis se encuentra vigente, autorizada por el Consejo de Administración de la anterior entidad. La Política de Crédito se basa en los siguientes principios:

- **Responsabilidad de Negocios:** Negocios comparte la responsabilidad en la toma de riesgo, y debe entender la dinámica de riesgo de cada activo para administrarlo efectivamente.
- **Delegación de autoridad:** La delegación de la autoridad a los colaboradores en el área de negocios y riesgos se basa en su experiencia, cualidades, buen juicio, sentido común y las necesidades del negocio.
- **Control cruzado:** Participan el área de negocios y riesgos. Se establecen niveles de aprobación individuales en el siguiente orden: Gerencia General, Comité de Créditos y Consejo de Administración. Auditoría Interna realiza chequeos sobre gestión de aprobación y seguimiento, e informa al Consejo de Administración.
- **Administración del Portafolio:** permite evaluar las concentraciones de riesgo y provee liquidez y flexibilidad a la ejecución. La administración del portafolio incluye la constitución de reservas genéricas y específicas de la cartera de créditos.

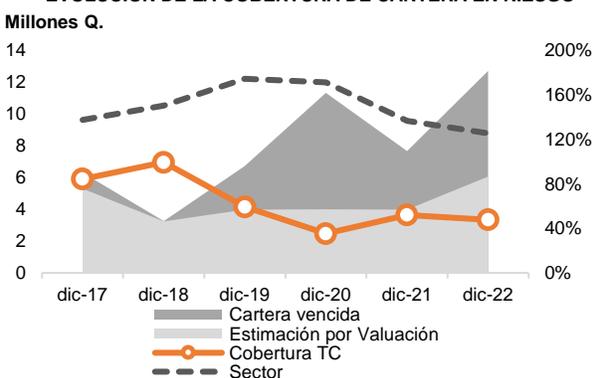
¹ Información sobre 6 entidades emisoras de tarjetas de crédito con información pública disponible. Tarjetas Cuscatlán no es una entidad supervisada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

Calidad de la cartera

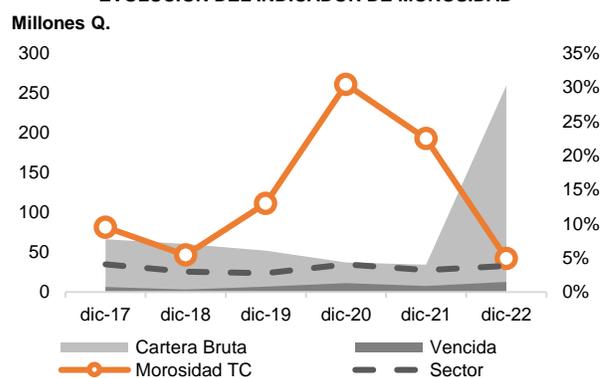
A la fecha de análisis, Tarjetas Cuscatlán, S.A. registra un total de cartera bruta por Q. 258.83 millones, mostrando un crecimiento anual de Q. 224.76 millones (+6.59 veces). El aumento en la cartera bruta es influenciado por un mayor nivel de cartera vigente en Q. 219.72 millones (+8.30 veces) y la cartera vencida por Q. 5.04 millones (+65.75%). El mayor nivel de cartera vigente y vencida corresponde a la mayor colocación durante el período actual luego de reanudar las operaciones activas tras la adquisición por parte del Grupo Imperia. La colocación de créditos corresponde exclusivamente al giro de negocio empresarial, enfocado en cartera de consumo por tarjetas de crédito. Como resultado del aumento de la cartera vigente en mayor proporción con respecto a la cartera vencida, el indicador de morosidad se reduce durante la revisión actual. A la fecha, el indicador de morosidad se registra en niveles moderados de 4.90% (dic 2021: 22.44%), siendo menor con respecto al promedio de los últimos cuatro cierres fiscales (17.80%). Cabe destacar que el promedio en mención es elevado debido a que desde 2019 hasta 2021 la sociedad anterior no tuvo una adecuada gestión de cobranza desde que se suspendieron las operaciones del grupo financiero al que pertenecía. La administración actual ha logrado recuperar la gestión de cobranza, aunque el indicador aún se sitúa por encima del promedio de sus pares en el sector (3.79%).

A la fecha de análisis, las estimaciones por valuaciones, o provisiones de cartera en riesgo se registran actualmente en Q. 6.05 millones, luego de aumentar durante el presente período en Q. 2.07 millones (+51.95%). A consecuencia del aumento de la cartera vencida en mayor proporción respecto a las provisiones, la cobertura de cartera en riesgo disminuye durante la revisión. El indicador de cobertura de cartera en riesgo se registra actualmente en 47.68%, siendo menor si se compara con el período anterior (dic 2021: 52.01%) y menor que el promedio de los últimos cuatro registros anuales (61.46%). Durante la revisión, el indicador de cobertura de cartera en riesgo aún muestra una amplia brecha si se compara con los datos de sus similares en la industria (125.31%), demostrando que la sociedad todavía no recupera niveles de provisiones esperados para la actividad económica en la cual se desarrolla.

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA DE CARTERA EN RIESGO



EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE MOROSIDAD



Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. y SIB / Elaboración: PCR

A diciembre 2022, la cartera de créditos de Tarjetas Cuscatlán, S.A. muestra un importante crecimiento posterior a la adquisición de operaciones de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. por parte de Grupo Imperia. Luego de que la nueva administración asumiera el cargo, se retoman las operaciones de colocación y cobranza de créditos, reduciendo los elevados indicadores de morosidad que se manejaban desde 2019 tras la suspensión de operaciones de la anterior sociedad. Es oportuno mencionar que, a pesar de reducir la morosidad de la cartera, ésta todavía cuenta con niveles por encima de lo evidenciado por sus pares en el mercado, pero la administración continúa con la gestión de recuperación de créditos y el saneamiento de la cartera. Por otra parte, la cobertura sobre cartera en riesgo desmejora ligeramente durante el período a pesar de la constitución de reservas y el saneamiento de la cartera vencida. Además, la provisión aún no es suficiente para garantizar el total de la cartera vencida, situándose por debajo de sus pares en el sector y generando riesgo de pérdidas en los resultados ante la posibilidad de no recuperar el total de los créditos concedidos.

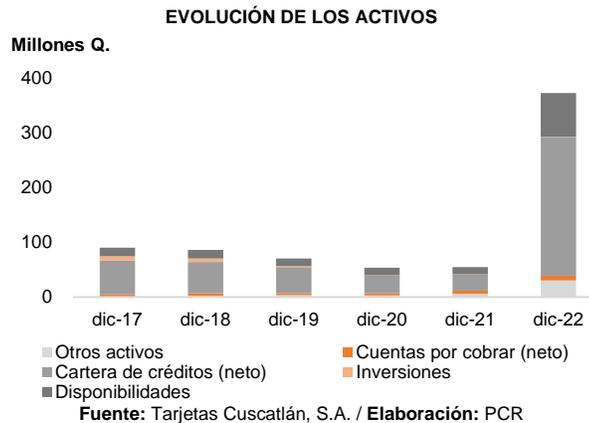
Riesgo de liquidez

El Comité de Gestión Integral de riesgos tiene como objeto la dirección de la administración integral de riesgos a los que está sometida la institución. Junto con el comité, las políticas de administración de riesgo de Tarjetas Cuscatlán establecen lineamientos sobre la liquidez de la institución, donde queda expresamente prohibido realizar operaciones que pongan en grave peligro la liquidez de la entidad, por lo tanto, deben mantener una constante vigilancia e inspección para atender de manera oportuna y totalmente sus obligaciones, evaluando y manejando adecuadamente su posición de liquidez.

Evolución del Activo

Al período de análisis, el activo de Tarjetas Cuscatlán totaliza Q. 372.36 millones, luego de evidenciar un incremento anual por Q. 317.74 millones (+5.82 veces). La variación en el activo es influenciada principalmente por el crecimiento neto de la cartera de créditos en Q. 222.69 millones (+7.34 veces), disponibilidades por Q. 67.47 millones (+5.36 veces), productos financieros por cobrar en Q. 10.76 millones, cargos diferidos por Q. 6.90 millones (+2.96 veces) y el aumento en bienes inmuebles por Q. 6.30 millones (+1.65 veces). Los aumentos registrados son acordes con el reinicio de operaciones, el mayor nivel de colocación en cartera y los efectos asociados al mayor volumen de negocios.

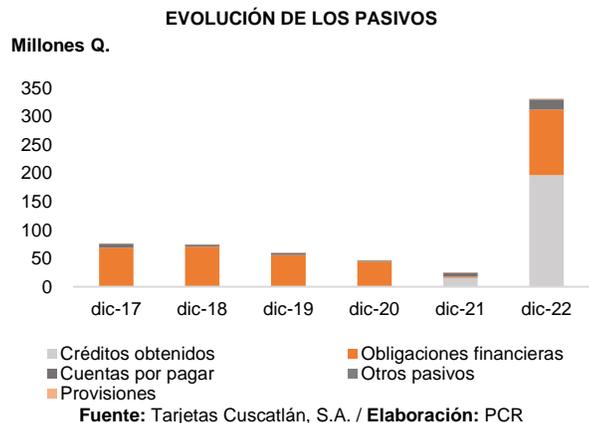
El activo de Tarjetas Cuscatlán está compuesto por la cartera de créditos (67.90%), seguido de disponibilidades (21.50%), productos financieros por cobrar (2.89%), inmuebles y muebles (2.72%), cargos diferidos (2.48%), y cuentas por cobrar (2.43%), principalmente. La composición del activo muestra proporciones similares respecto a otros períodos, con comportamientos esperados para la actividad económica que desarrolla y el mayor volumen colocado durante el período evaluado.



Evolución del Pasivo

A diciembre 2022, el pasivo de Tarjetas Cuscatlán, S.A. totaliza Q. 331.46 millones, mostrando un incremento anual por Q. 306.14 millones (+12.09 veces). La variación en el pasivo corresponde a un mayor registro de créditos obtenidos por Q. 180.87 (+11.72 veces), obligaciones financieras en Q. 113.44 millones (+50.45 veces) y cuentas por pagar que crecen en Q. 10.52 millones (+1.53 veces), principalmente. El mayor nivel de créditos obtenidos corresponde a préstamos en dólares con garantía fiduciaria otorgados con Banco Cuscatlán de El Salvador, Hencorp El Salvador y Global Bank con un rango de tasas de 5.00% a 8.25% con vencimientos de menos de un año. Así mismo, las obligaciones financieras corresponden a pagarés emitidos a personas jurídicas e individuales, de las cuales destacan Banco Cuscatlán de El Salvador, Compañía Distribuidora Mireda, S.A., Hencorp El Salvador e IDC Valores, S.A. Los préstamos y fondos captados del pasivo son utilizados para financiar el crecimiento en la colocación de créditos.

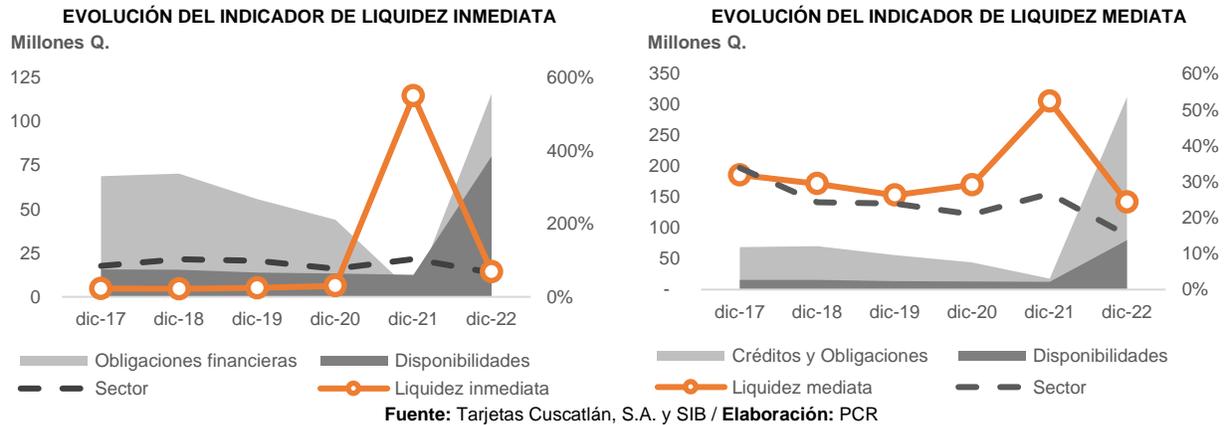
A la fecha de análisis, el pasivo de Tarjetas Cuscatlán está compuesto por créditos obtenidos (59.23%), seguido de obligaciones financieras (34.90%), y cuentas por pagar (5.24%), principalmente. La composición del pasivo muestra un cambio en cuanto estructura que ahora mantiene la participación de créditos obtenidos como principal componente dado el financiamiento externo obtenido por la nueva administración, aprovechando la relación comercial con Banco Cuscatlán El Salvador y sus socios comerciales. La estructura en la que el pasivo se compone muestra un comportamiento esperado para el nivel de actividad con la que cuenta ahora la empresa, obteniendo recursos de terceros para asegurar la disponibilidad de fondos dedicados a capital de trabajo y recursos operativos.



Indicadores de liquidez

Derivado del aumento en el volumen de operaciones que provocó variaciones en disponibilidades y obligaciones financieras, el indicador de liquidez inmediata se registra actualmente en 68.70% colocándolo cercano al compararlo con las empresas que conforman el sector (66.23%). Es importante destacar que el índice actual se sitúa por debajo del registro anterior (dic 2021: 549.67%) ya que, para esa fecha, recién se había realizado un aporte a capital que canceló las obligaciones financieras existentes, además de retener efectivo.

Por tal motivo, la liquidez inmediata no se consideraba representativa en ese momento, donde el registro actual es esperado y adecuado para el giro de negocios que desarrolla Tarjetas Cuscatlán. Por su parte, las variaciones en disponibilidades, obligaciones financieras y créditos obtenidos resultaron en un indicador de liquidez mediata de 24.33% (dic 2021: 52.32%), situándose sobre el promedio del sector (15.15%). Así como en la liquidez inmediata, las variaciones que resultaron de la adquisición de la anterior sociedad resultaron en un elevado indicador que no era considerado representativo para la industria en la que se desarrolla la empresa. Actualmente, Tarjetas Cuscatlán cuenta con una adecuada capacidad para cubrir las obligaciones al corto y mediano plazo, apoyándose además en líneas de crédito disponibles para hacer frente a cualquier necesidad de financiamiento inmediato.



Al término del año 2022, la posición de liquidez de Tarjetas Cuscatlán, S.A. es adecuada para las operaciones que desarrolla en el mercado. Luego de la adquisición por parte de Grupo Imperia y la reanudación de operaciones activas en 2021, Tarjetas Cuscatlán ha recibido recursos a través de pagarés financieros privados y líneas de crédito otorgadas por instituciones financieras para financiar sus operaciones. Las fuentes de fondeo proveen de recursos disponibles para ejecutar sus operaciones y, mediante una adecuada gestión del cobro de los créditos concedidos, la institución genera suficiente efectivo para respaldar su liquidez. Es importante destacar que la empresa no cuenta con un volumen importante de fondos colocados en inversiones en instrumentos financieros, por lo que, la liquidez es soportada exclusivamente por las disponibilidades, generando indicadores de liquidez levemente por encima del sector de emisoras de tarjetas de crédito en Guatemala.

Riesgo de mercado

Riesgo cambiario

El riesgo cambiario de Tarjetas Cuscatlán, S.A. se analizó comprobando su exposición tanto en activos como en pasivos en moneda extranjera. Al 31 de diciembre de 2022, la sociedad aumentó sus activos en moneda extranjera por el equivalente de Q. 59.74 millones (+3.22 veces), como resultado de la destinación de fondos en disponibilidades y una mayor colocación de créditos durante el período actual. Por su parte, los pasivos en moneda extranjera aumentaron durante este período por un equivalente de Q. 189.60 millones (+9.00 veces), dada la extensión de líneas de crédito con instituciones extranjeras y obligaciones financieras en forma de pagarés privados descritos en la sección de pasivos. Como resultado de un nivel de pasivos en moneda extranjera frente a los activos en la misma denominación, la institución cuenta con una posición global de sobreventa equivalente a Q. 132.36 millones.

De esta manera, la posición global en moneda extranjera representa el 323.62% del patrimonio efectivo, mayor si se compara con el período anterior (dic 2021: 8.52%). El alto nivel de concentración de pasivos en moneda extranjera significa que la sociedad ahora cuenta con un equivalente de más de tres veces el patrimonio expuesto a variaciones en el tipo de cambio del quetzal frente al dólar estadounidense, significando que cualquier alteración en el precio de la divisa puede resultar en potenciales pérdidas por diferencial cambiario, resultando en una alta exposición al riesgo en mención.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL

Miles de Q.	dic-21	dic-22
a. Activos en ME	18,563	78,298
b. Pasivos en ME	21,058	210,656
c. Posición de Cambio en Balance ME	(2,495)	(132,358)
d. Posición neta en derivados en ME	-	-
e. Posición Global en ME	(2,495)	(132,358)
f. Patrimonio	29,299	40,899
g. Posición Global ME / Patrimonio Efectivo	-8.52%	-323.62%

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. /Elaboración: PCR

Al segundo semestre de 2022, Tarjetas Cuscatlán, S.A. muestra una mayor exposición al riesgo de mercado que en períodos anteriores. La exposición al riesgo de mercado actual se observa sobre todo frente a las variaciones en el tipo de cambio frente al dólar estadounidense. Luego del inicio de operaciones, el financiamiento a través de créditos

otorgados por instituciones financieras extranjeras y la emisión de pagarés privados han aumentado la captación de fondos en moneda extranjera. Los activos en moneda extranjera cubren parcialmente los pasivos en la misma denominación, por lo que, cualquier necesidad de adquirir divisas para solventar los pasivos expone a la institución a un alto riesgo en los precios de mercado que generen potenciales pérdidas por diferencial cambiario.

Riesgo Operativo

Tarjetas Cuscatlán, S.A. implementa el control y monitoreo sobre el riesgo operacional de acuerdo con el Manual de Administración de Riesgo Operacional aprobado por la institución que le antecede. En él, se establecen los lineamientos para la apropiada administración de los riesgos operacionales a los que se encuentra expuesta la empresa, así como los procedimientos, políticas y herramientas utilizadas para la prevención de este, y la definición de las funciones y responsabilidades en la administración del riesgo operacional.

Adicionalmente, Tarjetas Cuscatlán, S.A. cuenta con un Manual de Tecnología de Información cuyo objetivo es funcionar como herramienta para sensibilizar a los colaboradores sobre la importancia de la información, sistemas de gestión, bases de datos, telefonía, recursos compartidos, recursos de tecnología en general y servicios críticos. Este manual permite al Grupo proteger los activos y evitar el uso indebido de la información de los clientes, lo cual puede ocasionar problemas a los bienes, servicios y operaciones de la empresa. El manual es socializado con todos los colaboradores de la compañía, los que deben ponerlo en práctica de acuerdo con las atribuciones que le correspondan. Este manual permite también cumplir con los requerimientos y condiciones tecnológicas que conlleva el uso de la marca VISA.

Prevención de Lavado de Activos

Tarjetas Cuscatlán, S.A. es una sociedad que se encuentra bajo la regulación nacional en materia de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo. Grupo Financiero de Occidente posee un Manual de Cumplimiento, cuyo objetivo es identificar y mitigar la exposición al riesgo de lavado de dinero. Adicionalmente, utiliza los recursos dotados por la entidad regulatoria para prevenir y reprimir la exposición de las entidades financieras en materia de lavado de dinero y financiamiento de terrorismo.

- Decreto Legislativo No. 19-2002 "Ley de Bancos y Grupos Financieros".
- Decreto No. 67-2001 "Ley contra el lavado de dinero u otros activos".
- Acuerdo No. 118-2002 "Reglamento de la Ley contra el lavado de dinero u otros activos".
- Decreto No. 58-2005 "Ley para Prevenir y Reprimir el Financiamiento del Terrorismo".
- Acuerdo Gubernativo No. 86-2006 "Reglamento de la Ley para Prevenir y Reprimir el Financiamiento del Terrorismo".

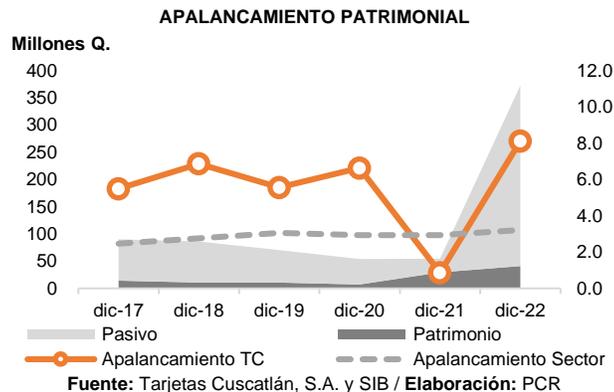
Tarjetas Cuscatlán gestiona los riesgos de acuerdo con los lineamientos establecidos por la ley guatemalteca y por el manual de riesgos de la institución que le antecede. En éste se detallan la gestión, manejo y control de riesgos operativos asociados al giro de negocios de tarjetas de crédito, que expone a la entidad a situaciones de fraude, lavado de activos, pérdida de credibilidad y reputación, y confidencialidad de la información. Enfoca el desarrollo de sus operaciones en principios éticos universales, la buena fe, la confiabilidad y la confidencialidad, así como en principios de sana administración y el estricto y escrupuloso cumplimiento de las leyes y regulaciones vigentes.

Riesgo de Solvencia

Evolución del Patrimonio

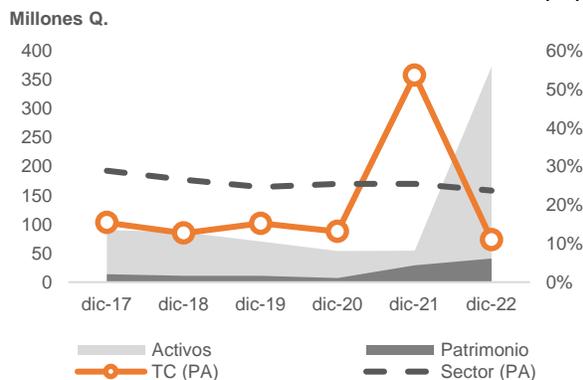
A diciembre 2022, el patrimonio neto de Tarjetas Cuscatlán, S.A. totaliza Q. 40.90 millones, luego de incrementar durante el año analizado en Q. 11.60 millones (+39.59%). La variación corresponde únicamente por el aumento en el capital pagado por Q. 54.41 millones (+1.36 veces) realizado por Imperia Capital Guatemala, S.A. como parte de las estrategias del Grupo Imperia para incrementar el volumen de negocios y operaciones. Por otra parte, el patrimonio es mermado por las pérdidas en los resultados del ejercicio que aumentan en Q. 32.94 millones (+3.34 veces) y pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores en Q. 9.85 millones (+3.10 veces), ambos como consecuencia de las pérdidas generadas y acumuladas en las operaciones de la sociedad a medida que estas generan tracción en el mercado. Por lo tanto, la relevancia que toman las aportaciones de capital es necesaria para que la compañía sobreleve las pérdidas acumuladas, esperando reducirse con el tiempo a medida que las operaciones generen utilidades y sean rentables para la compañía.

A la fecha de análisis, el indicador de apalancamiento patrimonial de Tarjetas Cuscatlán se situó en 8.10 veces, aumentando en el período de estudio (dic 2021: 0.86 veces) como resultado del aumento en las fuentes de financiamiento a través de créditos y obligaciones financieras del pasivo (+12.09 veces) en mayor proporción con respecto al patrimonio (+39.59%). La amplia variación en el indicador es resultado que en el año anterior las operaciones aún no se ejecutaban en su máxima capacidad, además de que las líneas de financiamiento eran menores en ese momento. Por lo tanto, el apalancamiento patrimonial se esperaba que aumentara a la fecha como parte del financiamiento que requería la empresa para sus operaciones activas y las estrategias propuestas de expansión. Sin embargo, es importante destacar que el indicador se encuentra por encima de los competidores que conforman el sector (3.21 veces), mostrando un mayor apalancamiento por parte de Tarjetas Cuscatlán, significando un mayor nivel de compromiso con terceros y acreedores.

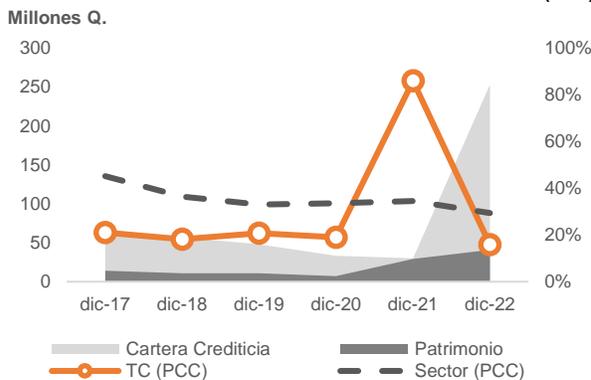


Por otra parte, el aumento los indicadores de patrimonio en relación con activos y cartera también muestran variaciones significativas propias del reinicio y expansión de operaciones de Tarjetas Cuscatlán. En concreto, el indicador de patrimonio en relación con activos (PA) se sitúa actualmente en 10.98%, situándose levemente por debajo del promedio manejado por la anterior administración los cuatro años previos a 2021 (14.13%), así como mostrándose menor al compararlo con el sector de emisores de tarjetas (23.73%). Por su parte, el indicador de patrimonio en relación con la cartera de créditos (PCC) se registra actualmente en 15.80%. Bajo la misma línea de tendencia, el PCC se evidencia actualmente por debajo del promedio de los cuatro cierres previos a la inyección de capital en 2021 (19.71%) y con respecto a sus pares en el sector (29.36%). Si bien los indicadores se encuentran por debajo de los promedios que la anterior administración manejaba, son considerados suficientes para respaldar con el patrimonio a los activos y la cartera de créditos, aunque, de continuar disminuyendo, podrían ser ajustados y representar un riesgo para Tarjetas Cuscatlán.

EVOLUCIÓN PATRIMONIO EN RELACIÓN CON ACTIVOS (PA)



EVOLUCIÓN PATRIMONIO EN RELACIÓN CON CARTERA (PCC)



Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. y SIB / **Elaboración:** PCR

A lo largo del año 2022, Tarjetas Cuscatlán, S.A. recibe una significativa aportación a capital para robustecer la posición del patrimonio ante la acumulación de pérdidas en la operación. Luego de retomadas las operaciones activas tras la adquisición por parte de la actual administración, los indicadores patrimoniales se sitúan por debajo de la media presentada en años anteriores. Por su parte, el apalancamiento patrimonial muestra niveles superiores a los manejados anteriormente, denotando un mayor nivel de endeudamiento actual y por encima de la media del sector. Sin embargo, es importante destacar que el nivel de apalancamiento y endeudamiento de Tarjetas Cuscatlán es todavía considerado normal tomando en cuenta que no pertenece a un grupo financiero en Guatemala a diferencia de sus pares en el sector que tienen acceso a capital a menor costo.

Resultados Financieros

Ingresos totales

A diciembre 2022, los ingresos totales de Tarjetas Cuscatlán, S.A. suman Q. 51.61 millones, luego de un incremento anual de Q. 43.80 millones (+5.60 veces). El aumento en el total de ingresos consistió principalmente del alza en los productos financieros en Q. 42.51 millones (+6.29 veces) como resultado de la reanudación y expansión de las operaciones activas de la sociedad como principal actividad comercial, al haber expandido su cartera de tarjetas de crédito. La integración en los ingresos totales se compone por los productos financieros (94.35%), seguido de productos extraordinarios (3.68%) y productos por servicios (0.50%), principalmente. La estructura de los ingresos muestra un comportamiento esperado para el giro de negocio de la empresa, dependiendo de los productos financieros como principal fuente de recursos operativos.

Gastos totales

A la fecha del estudio, los gastos totales de Tarjetas Cuscatlán, S.A. se registran en Q. 94.42 millones, mostrando un crecimiento anual de Q. 76.74 millones (+4.33 veces). La variación en los gastos totales fue motivada principalmente al aumento en gastos de administración por Q. 45.70 millones (+3.86 veces) por salarios y honorarios principalmente, otros gastos de operación en Q. 17.84 millones como castigo de cuentas incobrables y de dudosa recuperación y variaciones por diferencial cambiario, gastos financieros por Q. 9.90 millones (+3.68 veces) dado el incremento en créditos y obligaciones financieras, y gastos por servicios Q. 4.06 millones (+5.82 veces), principalmente. El crecimiento de los gastos se percibe como esperado considerando la etapa en la que se encuentra la empresa, requiriendo un mayor nivel de gastos de administración asociados a la fuerza laboral y adecuación de oficinas y puntos de servicio, así como los gastos financieros relacionados con el pago de intereses por el financiamiento obtenido para capital de trabajo.

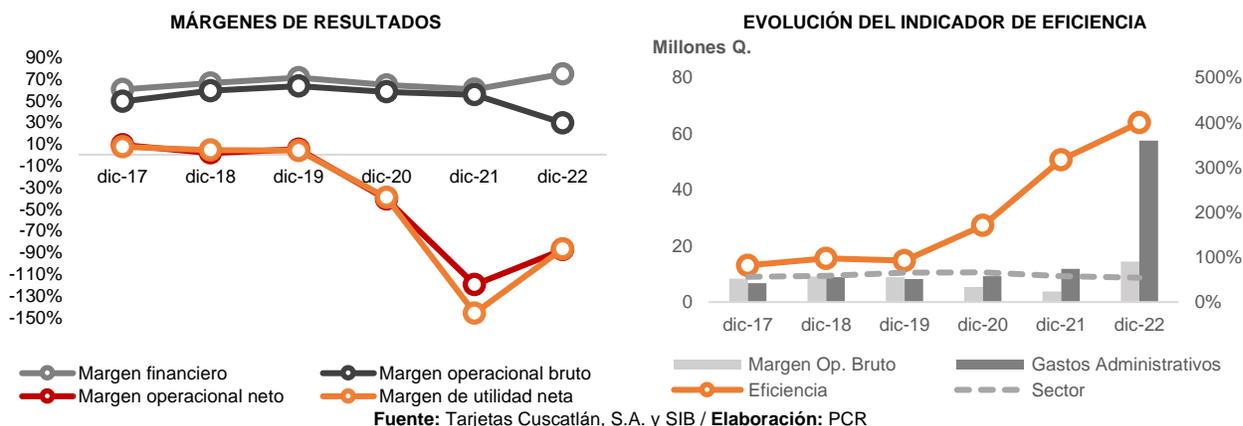
Márgenes de resultados

Producto del aumento en los ingresos financieros por intereses y comisiones (+6.29 veces) en mayor proporción respecto al crecimiento de los gastos financieros por intereses, comisiones y beneficios pagados (+3.68 veces), el margen de intermediación financiera aumenta de manera anual al situarse en 74.44% (dic 2021: 60.24%). El registro actual del margen de intermediación financiera obtenido por Tarjetas Cuscatlán es el más alto de la historia reciente de la empresa, demostrando que las actividades de colocación y financiamiento han sido rentables dada la mejora en la estrategia y operatividad de la administración actual, proveyendo de flujos incrementales para sufragar los gastos operativos y administrativos.

El margen operacional bruto que hace referencia a los beneficios percibidos por las operaciones de intermediación financiera, servicios prestados y actividades operativas se encuentra actualmente en 29.25%, deteriorándose respecto al período anterior (dic 2021: 55.33%). La disminución en el margen de las operaciones brutas se da como resultado de mayores gastos por castigo de cartera incobrable y de dudosa recuperación, para limpiar la cartera de créditos, así como variaciones en el tipo de cambio frente al dólar estadounidense dada la amplia exposición de mercado que tiene la entidad.

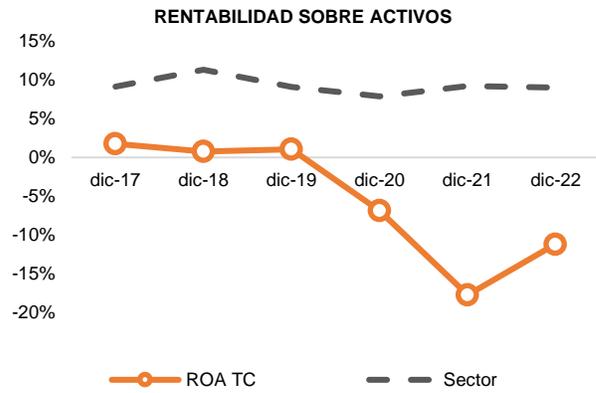
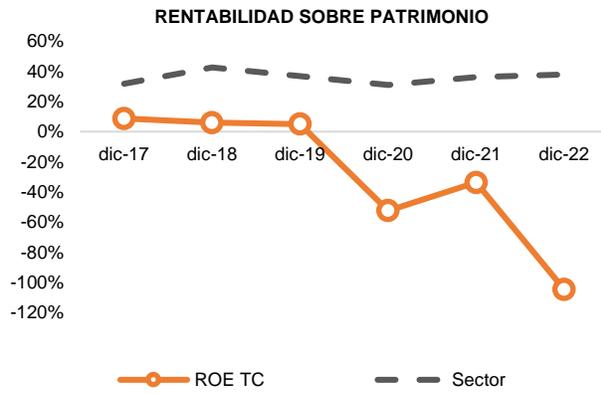
Eficiencia administrativa

A la fecha de análisis, el indicador de eficiencia de Tarjetas Cuscatlán, S.A. se sitúa en 399.25%, mostrando un aumento respecto al período anterior (dic 2021: 316.57%). El alto indicador de eficiencia hace referencia a una desmejora en la estructura de gastos administrativos por parte de la institución y la creciente ineficiencia en la asignación de recursos hacia gastos administrativos. El indicador por encima del 100% indica que se asignan más recursos para sufragar gastos administrativos de los que produce la institución en su margen de operaciones bruto. El elevado indicador de eficiencia considera la inversión en nuevos sistemas, remodelaciones a oficinas y el crecimiento de la fuerza laboral, detalles que son necesarios para conseguir el crecimiento en el volumen de negociación por parte de la institución, faltando aún para alcanzar los niveles del sector (54.33%), mostrándose ajustados a lo largo de los últimos tres períodos.



Utilidad neta

A la fecha de análisis, el ejercicio de Tarjetas Cuscatlán, S.A. resultó en una pérdida de Q. 42.81 millones, creciendo el déficit respecto al período anterior en Q. 32.94 millones (+3.34 veces). El déficit en el ejercicio resulta de que los gastos totales son superiores a los ingresos totales, donde los egresos fueron motivados principalmente por gastos administrativos, gastos financieros, gastos de castigo de cartera y variaciones en el tipo de cambio. Como resultado de la pérdida generada en el ejercicio, la rentabilidad de la institución se ve lastimada durante el período actual. El ROE se sitúa en -104.67% (dic 21: -33.70%), mostrando que el patrimonio ha sido afectado mayormente por el déficit de resultados. Por otra parte, el ROA se evidencia en -11.19%, disminuyendo la magnitud en negativo si se compara con el período anterior (dic 2021: -17.74%). Como referencia, el sector de emisoras de tarjetas de crédito sitúa sus indicadores ROE y ROA en 37.92% y 9.00%, respectivamente, mostrando que Tarjetas Cuscatlán podría contar con el potencial de elevada rentabilidad cuando las operaciones maduren y alcancen una mayor penetración de mercado. Los indicadores de rentabilidad, al ser negativos, siguen sin ser representativos por tercer año consecutivo y no pueden analizarse de manera precisa en cuanto al fenómeno que representan.



Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. y SIB / Elaboración: PCR

Al cierre del ejercicio del 31 de diciembre de 2022, Tarjetas Cuscatlán, S.A. aumenta su nivel de ingresos, como resultado de la colocación de cartera a través de tarjetas de crédito, su principal giro de negocio. La estructura de financiamiento de capital de trabajo ha sido eficiente durante el período, evidenciado en la mejora del margen de intermediación financiera. Sin embargo, la estructura de gastos ha afectado los resultados de la institución a través del alto nivel de gastos administrativos para inversión en sistemas, remodelaciones, fuerza laboral y todo lo concerniente al aumento de volumen de operaciones. Adicionalmente, el castigo por saneamiento de cartera ha generado egresos durante el período que afectan los resultados contables de la empresa. Por último, el elevado grado de concentración de pasivos en moneda extranjera ha sido generador de pérdidas en los resultados, demostrando la influencia que las condiciones del mercado cambiario han tenido sobre Tarjetas Cuscatlán. De esta manera, se ha producido una pérdida neta incremental respecto a períodos pasados, esperando que la empresa genere atractivas rentabilidades en los años próximos a medida que las operaciones maduren y se consiga una mayor penetración de mercado, considerando que es el tercer período consecutivo en que la rentabilidad de la empresa no es representativa.

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN	
Emisor:	Tarjetas Cuscatlán, S.A.
Clave de Cotización:	PTCUSCATLANQ1
Instrumento:	Programa Revolvente de Pagarés
Moneda:	Quetzales
Tasa de Interés:	La tasa de interés de cada serie de pagarés será determinada por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Base de cálculo:	30/360
Número e importe nominal total:	Hasta por Q. 200,000,000.00
Forma y denominación de los Pagarés:	En denominaciones de Q. 1,000.00 emitidos en títulos desmaterializados.
Monto mínimo de inversión:	Q. 10,000.00
Plazo de la emisión:	El plazo de cada serie de pagarés será determinado por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Precio de suscripción:	El precio de suscripción de cada serie de pagarés en mercado primario será determinado por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Fuente de pago:	El procedimiento para determinar los intereses que generen los pagarés de cada serie, la frecuencia de pago, la forma de calcularlos, su publicación y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, será establecida por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Forma de pago:	<p>Los intereses se podrán pagar de forma mensual, trimestral, semestral o anual de acuerdo a lo que el Emisor determine para cada serie y establezca en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.</p> <p>Todo pago de intereses será realizado por el o los agentes depositantes a través de Central de Valores Nacional, S.A., siempre y cuando se hayan recibido los fondos respectivos por parte del Emisor por medio de:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Emisión de cheques individuales para cada inversionista, o - Programación de transferencias bancarias a las cuentas de los inversionistas, según mecanismos disponibles para tales efectos. <p>El Emisor deberá acreditar los fondos con tres (3) días hábiles de anticipación de éstos. Una vez acreditados los fondos en Central de Valores Nacional, S.A., ésta transferirá los fondos a las cuentas que los agentes depositantes designen para el efecto, realizándose los pagos de intereses de acuerdo con las opciones descritas anteriormente.</p>
Recompra anticipada:	El plazo de recompra anticipada de cada serie de pagarés será determinado por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.
Garantía:	Los pagarés de esta emisión bajo programa están parcialmente garantizados por un Aval que otorga Imperia Capital ES, Inc. Bajo esta premisa, se permite emitir series garantizadas en su totalidad por dicho Aval y series no garantizadas. La existencia de garantías para cada una de las series será determinada en cada Aviso de Oferta Pública.
Uso de los fondos:	Los fondos provenientes de la colocación de esta Oferta Pública bursátil serán utilizados por el Emisor con el fin de sustituir deuda adquirida para su funcionamiento ordinario, así como capital de trabajo para su operación.
Agente de Bolsa Suscriptor:	IDC Valores, S.A.
Entidad Depositaria:	Central de Valores Nacional, S.A.
Central de Custodia:	Central de Valores Nacional, S.A.

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. y SIB / Elaboración: PCR

Características de la Emisión

Plazo de la Emisión

El plazo de colocación de la serie o series será dado a conocer al mercado en el momento de la publicación del respectivo Aviso de Oferta Pública (AOP), al igual que el plazo de los Pagarés Bajo Programa a colocar; el plazo de vigencia del programa de la emisión para colocación de valores en mercado primario es de 3 años contados a partir de la inscripción de la Oferta Pública en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías.

Revolencia Durante el Plazo Autorizado

Dentro de la autorización del cupo global, siendo este hasta por Q. 200,000,00.00, el Emisor podrá ofertar en cualquier momento pagarés de conformidad con las características que determine en el Aviso de Oferta Pública dentro del plazo de vigencia del programa.

Amortización Anticipada

Los pagarés de la presente emisión bajo programa no podrán ser amortizados en forma anticipada por parte del Emisor.

Vencimiento Anticipado (a solicitud del inversionista)

Los pagarés de la presente emisión bajo programa no podrán ser amortizados en forma anticipada por parte del inversionista.

Fuente de Pago

El procedimiento para determinar los intereses que generen los pagarés de cada serie, la frecuencia de pago, la forma de calcularlos, su publicación y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, será establecida por el Emisor en el Aviso de Oferta Pública correspondiente.

Garantías

Los Pagarés Bajo Programa se encuentran avalados por IMPERIA CAPITAL ES, INC. como avalista solidaria de Tarjetas Cuscatlán S.A. El aval garantiza solidariamente las obligaciones emanadas de la emisión bajo programa "PAGARÉS TARJETAS CUSCATLÁN QUETZALES 1" por la suma de hasta ciento veintidós millones de quetzales (Q. 122,000,000.00). Este puede ejecutarse mensualmente mediante una petición por escrito que realice cualquier tenedor legítimo de los Pagarés Bajo Programa al Avalista para completar de manera parcial o total los montos de capital o intereses pendientes de pago por parte de Tarjetas Cuscatlán, Sociedad Anónima. Asimismo, Tarjetas Cuscatlán, Sociedad Anónima responde de manera ilimitada con todos los activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones contenidas en los Pagarés Bajo Programa y de haberse agotado el aval.

Uso de los Fondos

Los fondos provenientes de la colocación de esta Oferta Pública bursátil serán utilizados por el Emisor con el fin de sustituir deuda adquirida para su funcionamiento ordinario, así como capital de trabajo para su operación.

Agente de Bolsa Suscriptor

Tarjetas Cuscatlán S.A. ha designado al Agente de Bolsa "IDC Valores, S.A." como estructurador, negociador y colocador de la emisión del Programa de Pagarés de esta Oferta Pública bursátil, quien podrá colocar y negociar los valores ya sea por sí mismo o mediante Redes de Colocación, con colaboración de otros Agentes de Bolsa, actuando como Agente Líder.

Central de Custodia

Central de Valores Nacional, S.A. será la entidad depositaria por la cual se realiza el registro y consignación de los valores relacionados a esta Oferta Pública bursátil y será la encargada de la entrega de los pagos por concepto de capital e intereses de los valores representados mediante anotaciones en cuenta (electrovalores), previa recepción de los fondos por parte del Emisor.

Anexos

BALANCE GENERAL

Cifras en miles de Q.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Disponibilidades	15,724	15,517	13,816	13,321	12,598	80,070
Inversiones	8,428	6,442	1,807	149	262	267
Cartera de créditos (neto)	61,043	57,044	47,875	33,232	30,141	252,827
<i>Vigente</i>	60,054	57,022	45,134	25,915	26,466	246,186
<i>Vencida</i>	6,285	3,262	6,721	11,310	7,659	12,694
<i>Cartera Bruta</i>	66,339	60,283	51,855	37,224	34,125	258,880
<i>(-) Estimación por valuación</i>	5,296	3,239	3,981	3,992	3,983	6,053
Productos Financieros por cobrar	181	182	55	0	0	10,757
Cuentas por cobrar (neto)	4,305	5,199	3,339	3,765	5,423	9,054
Bienes realizables (neto)	257	257	257	257	9	9
Inversiones permanentes (neto)	85	254	1,243	1,233	29	21
Otras inversiones (neto)	0	0	0	0	0	0
Inmuebles y muebles (neto)	14	270	354	230	3,820	10,118
Cargos diferidos (neto)	287	907	1,703	1,568	2,332	9,231
Total de activos	90,324	86,071	70,448	53,756	54,615	372,355
Créditos obtenidos	0	0	0	0	15,438	196,306
Obligaciones financieras	68,835	70,194	55,793	43,976	2,248	115,691
Gastos financieros por pagar	703	500	577	195	44	864
Cuentas por pagar	6,328	3,888	3,177	2,070	6,850	17,373
Provisiones	523	541	158	115	145	1,222
Otras obligaciones	0	0	0	0	0	0
Créditos diferidos	0	0	0	0	0	0
Otras cuentas acreedoras	0	0	0	351	591	0
Total de pasivos	76,390	75,123	59,704	46,707	25,316	331,456
Capital pagado	8,000	8,000	8,000	8,000	40,123	94,533
Capital autorizado	15,000	15,000	15,000	15,000	50,667	73,712
<i>(-) Capital no pagado</i>	7,000	7,000	7,000	7,000	10,544	10,544
<i>(+) Aportes para acciones</i>	0	0	0	0	0	31,365
Reserva de capital	4,719	2,299	2,203	2,230	2,230	2,203
Ganancia o pérdida por cambios en el valor de mercado de las inversiones	0	0	0	0	0	0
Resultados de ejercicios anteriores	0	0	0	514	-3,181	-13,027
Resultado del ejercicio	1,216	650	541	-3,695	-9,873	-42,810
Total de patrimonio	13,934	10,949	10,744	7,049	29,299	40,899

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Cifras en miles de Q.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Productos financieros	16,826	15,449	14,132	9,375	6,759	49,268
Gastos financieros	6,709	5,247	4,113	3,354	2,688	12,591
Margen por inversión	10,116	10,202	10,020	6,021	4,071	36,676
Productos por servicios	1,160	882	866	307	240	257
Gastos por servicios	1,555	1,366	1,310	1,008	698	4,757
Margen por servicios	(395)	(484)	(444)	(702)	(458)	(4,500)
Otros productos de operación	431	142	176	109	126	77
Otros gastos de operación	1,884	759	824	0	0	17,841
Margen otros productos y gastos de operación	(1,453)	(617)	(647)	109	126	(17,765)
Margen operacional bruto	8,268	9,101	8,929	5,428	3,740	14,412
Gastos de administración	6,758	8,857	8,237	9,262	11,839	57,539
Margen operacional neto	1,510	244	692	(3,833)	(8,100)	(43,128)
Productos y gastos extraordinarios	443	342	270	333	689	1,615
Productos y gastos de ejercicios anteriores	(361)	81	(218)	(190)	(2,279)	(138)
Ganancia (Pérdida) bruta	1,592	667	744	(3,690)	(9,689)	(41,650)
Impuesto sobre la renta	376	17	203	5	184	1,160
Ganancia (Pérdida) neta	1,216	650	541	(3,695)	(9,873)	(42,810)

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Cifras en miles de Q.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Liquidez						
Liquidez inmediata	22.61%	21.95%	24.51%	30.16%	549.67%	68.70%
Sector	84.23%	102.85%	98.82%	77.19%	103.30%	66.23%
Liquidez mediata	31.84%	29.44%	26.24%	29.13%	52.32%	24.33%
Sector	33.83%	24.25%	23.90%	20.93%	26.65%	15.15%
Solvencia						
Patrimonio con relación a activos (PA)	15.43%	12.72%	15.25%	13.11%	53.65%	10.98%
Sector	28.88%	26.57%	24.65%	25.46%	25.49%	23.73%
Patrimonio con relación a cartera de créditos (PCC)	21.00%	18.16%	20.72%	18.94%	85.86%	15.80%
Sector	45.14%	36.46%	32.98%	33.60%	34.49%	29.36%
Apalancamiento patrimonial	5.48	6.86	5.56	6.63	0.86	8.10
Sector	2.46	2.76	3.06	2.93	2.92	3.21
Rentabilidad						
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	8.72%	5.93%	5.03%	-52.42%	-33.70%	-104.67%
Sector	31.71%	42.60%	36.85%	30.97%	36.25%	37.92%
Rendimiento sobre activos (ROA)	1.76%	0.77%	1.06%	-6.86%	-17.74%	-11.19%
Sector	9.16%	11.32%	9.08%	7.89%	9.24%	9.00%
Eficiencia	81.73%	97.32%	92.25%	170.61%	316.57%	399.25%
Sector	56.21%	58.60%	65.13%	66.17%	57.43%	54.33%
Calidad de activos						
Morosidad	9.47%	5.41%	12.96%	30.38%	22.44%	4.90%
Sector	4.05%	2.98%	2.75%	4.04%	3.20%	3.79%
Cobertura de cartera de créditos en riesgo	84.26%	99.30%	59.23%	35.30%	52.01%	47.68%
Sector	137.32%	150.13%	174.28%	171.07%	136.41%	125.31%
Margenes de resultados						
Margen financiero	60.12%	66.04%	70.90%	64.23%	60.24%	74.44%
Margen operacional bruto	49.14%	58.91%	63.18%	57.90%	55.33%	29.25%
Margen operacional neto	8.98%	1.58%	4.90%	-40.89%	-119.83%	-87.54%
Margen de utilidad neta	7.23%	4.20%	3.83%	-39.41%	-146.06%	-86.89%

Fuente: Tarjetas Cuscatlán, S.A. y SIB. **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. PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.