

## Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A.

Comité No 36/2019

Informe con EEEF auditados al 31 de diciembre de 2018

Fecha de comité: 27 de agosto de 2019

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Compañías de Servicios Financieros / Guatemala

### Equipo de Análisis

Pedro López  
[plopez@ratingspcr.com](mailto:plopez@ratingspcr.com)

Iolanda Montuori  
[imontuori@ratingspcr.com](mailto:imontuori@ratingspcr.com)

(+502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	Fecha de comité	dic-18
Fortaleza Financiera	27/08/2019	GTBBB
PTOCCIDENTES		GTBBB
PTOCCIDENTEQ		GTBBB
Perspectiva		Estable

### Significado de la calificación

*Categoría BBB:* Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.

*La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com/informes-pais.html>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

### Racionalidad

La calificación se fundamenta en los adecuados niveles de liquidez, los razonables indicadores de solvencia, además de la etapa de reestructuración por la que atraviesa el Grupo Financiero de Occidente. Esto evidencia la toma de acciones prontas para la recuperación de los indicadores de morosidad a través de la contracción de la cartera de créditos, impactando los indicadores de rentabilidad. La calificación considera también la sinergia operativa que Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. obtiene al pertenecer a Grupo Financiero de Occidente.

### Perspectiva

Estable.

### Resumen Ejecutivo

- **Proceso de modernización interna.** Grupo Financiero de Occidente inició en el año 2018 una etapa de reestructuración interna que comprende la incorporación de capital humano con alta capacidad y experiencia, así como la redistribución de las funciones entre los colaboradores y la adopción prácticas modernas de gobierno corporativo; cambios en la estrategia de colocación y captación, medidas para recuperar los indicadores deteriorados y la apuesta a servicios financieros tecnológicos y personalizados. TCO cuenta con el respaldo y prestigio de Grupo Financiero de Occidente, una compañía con respetable trayectoria y amplia experiencia en el mercado financiero guatemalteco.
- **Saneamiento de los indicadores de morosidad.** El indicador de morosidad de TCO se ubicó en 5.4 % al período de análisis, mostrando una mejoría con respecto a períodos anteriores (2016: 5.5 % y 2017: 9.5 %), pero aún por encima de la morosidad del sector de sociedades emisoras de tarjetas de crédito (3.1 %) y por encima del indicador del sistema bancario (2.2 %). La mejora observada responde a las acciones tomadas por la Sociedad para mitigar la colocación agresiva que se implementó en años anteriores, por lo que la cartera neta de TCO totalizó Q 57 millones, mostrando una disminución de 6.6 % interanualmente. Así también, TCO arroja una ajustada cobertura de la cartera de créditos en riesgo de 1 vez, superior a la cobertura del año anterior (0.8 veces), pero aún por debajo de la cobertura presentada por el sector (1.5 veces).

- **Adecuados niveles de liquidez.** El índice de liquidez inmediata de la Sociedad se ubicó en 21.9 %, mostrando una disminución de 0.7 p.p. con respecto al mismo período del año anterior, debido a la reducción de las disponibilidades. Este indicador es inferior al observado por el sector de sociedades emisoras de tarjetas de crédito (27 %), pero por encima del indicador del sistema bancario (20.6 %).
- **Razonables indicadores de solvencia.** TCO mantiene un indicador de adecuación de capital de 14.2 %, que muestra un nivel más ajustado que en el año 2017 (17.5 %), debido a la reducción del capital por las menores utilidades percibidas. Pese a la contracción del indicador, la adecuación de capital de TCO se ubica en niveles similares al sistema bancario nacional (14.8 %), y por encima del mínimo requerido (10 %). Grupo Financiero de Occidente tiene planificada la colocación estratégica de créditos, y la penalización de los activos crediticios vencidos para el próximo período fiscal, de manera que los indicadores de morosidad mejoren, y con esto se disminuyan los activos ponderados por riesgo.
- **Contracción de los ratios de rentabilidad.** La utilidad neta de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. culminó el año 2018 en Q 650 millares, inferior a la utilidad del período anterior (Q 1.2 millones), impulsada por el incremento de los gastos administrativos. Los indicadores de rentabilidad de TCO se contrajeron debido a la menor utilidad del ejercicio, ubicándose el Rendimiento sobre Patrimonio (ROE) en 5.9 %, y el Rendimiento sobre Activo (ROA) en 0.8 % (2017: ROE 8.7 %, y ROA 1.8 %), indicadores muy por debajo de la rentabilidad del sector: ROE 42.6 %; y ROA 11.3 %.
- **Adecuada cobertura sobre el servicio de la deuda.** las proyecciones de TCO estiman una cobertura completa en los siguientes cinco años, resultado del incremento en las utilidades operativas vinculado a la generación de ingresos. Al cierre de 2018 se observó una cobertura de 1.13 veces, y para los siguientes cinco años esta promedia 2.03 veces. Cabe mencionar que la Compañía no ha incumplido en el pago del servicio de su deuda durante sus operaciones.

#### Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de Riesgo de Bancos e Instituciones Financieras (Guatemala), vigente del Manual de Calificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 9 de diciembre de 2017 y la metodología para la Calificación de Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Guatemala), aprobado el 09 de diciembre de 2017.

#### Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes a los períodos fiscales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera vencida. Indicadores oficiales publicados por la Superintendencia de Bancos de Guatemala.
- **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, Informe de Sistemas
- **Emisión de Pagarés:** Prospecto de pagarés en QTZ y USD, Acta del consejo de Administración, Proyecciones Financieras

#### Hechos de Importancia

- En julio de 2017 Grupo Financiero de Occidente realizó la venta del Edificio Corporativo de Occidente, por lo que a partir de esa fecha incurrió en gastos por arrendamiento para seguir operando en el edificio. A partir del 15 de diciembre de 2018 las oficinas de Financiera de Occidente se trasladaron a la Torre Intercontinental Plaza, en donde opera hasta la fecha.
- Se inició una reestructuración interna masiva, que comprende cambios importantes en la plana gerencial, cambios y actualización de los manuales, capacitaciones y la implementación de un nuevo modelo de gobierno corporativo.
- El Grupo Financiero se encuentra en una etapa de profesionalización del talento humano, razón por la cual han incorporado capital humano con alta capacidad y experiencia.

#### Contexto Económico<sup>1</sup>

La economía mundial culminó el año 2018 con un crecimiento de 3.7 % según estimaciones del Fondo Monetario Internacional, una cifra inferior a la estimada a inicios del período. La desaceleración del ritmo de crecimiento económico mundial se atribuye a la disminución de la demanda externa y al alto costo del endeudamiento. Las tensiones comerciales entre los Estados Unidos y China han creado un panorama de incertidumbre que ha repercutido en mayor medida para el continente americano. La economía latinoamericana cerró con un crecimiento paulatino de 1.1 %, inferior al observado en otras regiones del mundo, según el Fondo Monetario Internacional (FMI). La desaceleración se ha intensificado por la aplicación de políticas monetarias contractivas para mitigar los riesgos inflacionarios y evitar la devaluación de las monedas domésticas frente al dólar en varias de las economías más importantes de Latinoamérica. No obstante, para Centroamérica y el Caribe se prevé un crecimiento entre 3.2 % y 3.4 %, cifra preliminar de la Comisión Económica para

<sup>1</sup> Extraído del informe del Banco Mundial y el Banco de Guatemala con información a diciembre de 2018.

América Latina y el Caribe (CEPAL) al cierre de 2018; impulsado principalmente por las reformas fiscales aprobadas en Costa Rica, que proyectan un panorama de sostenibilidad fiscal para el país, la recuperación de los desastres naturales en la zona del Caribe, y por el repunte de la economía dominicana, que presenta tasas de crecimiento superiores a su crecimiento potencial.

En Guatemala se observó un crecimiento consistente con el observado en la región, alcanzando 3.1 % según cifras estimadas por el Banco de Guatemala. La leve desaceleración es producto de la coyuntura política que atraviesa el país, con acontecimientos importantes como la expulsión del órgano internacional CICIG, la presión del Congreso de República para aprobar leyes que impidan la persecución penal por financiamiento electoral ilícito, y la acusación del Presidente de la República de financiar ilícitamente su campaña electoral, involucrando a miembros de su familia para devengar aportes de empresas privadas y adjudicarse licitaciones estatales anómalmamente, situación por la que enfrentan procesos legales por fraude y lavado de dinero. La caída de los precios internacionales de las materias primas también provocó desaceleración, dado que la mayor parte de las exportaciones de Guatemala son productos agrícolas o con procesos industriales primarios, como el azúcar, banano, café, cardamomo y frutas frescas, secas o congeladas. Las importaciones aumentaron 8.8 % interanualmente, y las exportaciones disminuyeron 2.5 %<sup>2</sup>, situación que se solventa con el flujo de remesas familiares, que representan 11.8 % del PIB al cierre de 2018. La dependencia de las remesas familiares para solventar el desequilibrio de la Balanza de Pagos adhiere una exposición a contingencias por las medidas migratorias del gobierno de Donald Trump. Sin embargo, Guatemala cuenta con un nivel de reservas monetarias internacionales de magnitud robusta, que, al cierre de 2018, presentan capacidad para cubrir 8 meses de importaciones.

El panorama fiscal guatemalteco muestra deficiencia en la ejecución presupuestaria durante el primer semestre de cada año, situación que resta empuje a la economía y obliga a las entidades gubernamentales a efectuar el gasto sobre el cierre del año. Al término de 2018 el Ministerio de Finanzas Públicas reportó un déficit fiscal de 1.8 % consecuencia de un dinamismo observado durante el segundo semestre del año. Para el año 2019 se proyecta que el déficit alcanzará 2.4 % impulsado por la ejecución pública al ser año electoral. El Banco de Guatemala proyecta un crecimiento del PIB entre 3 % y 3.8 % para 2019, explicado por la recuperación de las actividades de intermediación financiera, el dinamismo en la oferta de servicios privados y la producción agrícola. La economía guatemalteca cerró diciembre 2018 con una inflación interanual de 2.31 %, pero promediando 4.23 % durante el año, lo que permitió mantener el ritmo inflacionario dentro de la meta establecida de 4±1 % y mantener invariable la tasa de interés líder en 2.75 %. La estabilidad macroeconómica, el déficit fiscal manejable y el prudente manejo de los niveles de deuda, aunado a la expectativa de crecimiento, proyectan para 2019 una recuperación superior a la registrada en el año 2018.

### Contexto Sistema

Al mes de diciembre del año 2018 la Superintendencia de Bancos de Guatemala tiene bajo su vigilancia e inspección 6 sociedades emisoras de tarjetas de crédito, todas ellas vinculadas a Grupos Financieros, cuya entidad a cargo son bancos del sistema, o financieras privadas. Cinco de las sociedades emisoras se encuentran operando con regularidad, mientras que Tarjeta Agromercantil, S.A. se encuentra en proceso de separación del Grupo Financiero Agromercantil. A diciembre de 2018, se presentó un decremento en las operaciones; los activos y pasivos disminuyeron interanualmente un 12.9 % y 10.1 %, respectivamente, el capital presentó una contracción de 19.9 %; particularmente por la disminución en el registro de utilidades de períodos anteriores.

Al 31 de diciembre de 2018, la cartera de crédito representa el mayor porcentaje dentro de la estructura de activos del sector (69.5 % del total); la que arroja un indicador de morosidad de 3.1 %, presentando una mejora interanual de 1.2 p.p., y una cobertura de 1.5 veces, que adhiere mayor holgura que el período anterior (2017: 1.4 veces). Las variaciones positivas de los indicadores de calidad de la cartera responden a acciones tomadas por las sociedades para fomentar el incremento en calidad crediticia y aumento en el saldo de la cartera de créditos de las emisoras de tarjetas. Los indicadores de solvencia continúan en niveles adecuado, a pesar de experimentar ligeras contracciones a raíz del decremento del capital del sector; el índice de adecuación de capital de cada una de las entidades reguladas es superior al 10 % mínimo que la Ley de Bancos y Grupos Financieros obliga a las instituciones financieras a mantener como patrimonio para enfrentar los activos y contingencias ponderados por riesgo.

En cuanto a los resultados del sector, a diciembre de 2018, se experimentó un leve aumento en el margen operacional neto (+0.6 % respecto a diciembre de 2017), producto de mayores ingresos financieros (+1 %), aunado a la contracción de los gastos financieros (+2.8 %). Al período de análisis, los indicadores de ROE y ROA reportaron importantes incrementos ubicándose en 42.6 % y 11.3 %, respectivamente (a diciembre de 2017 ROE: 31.7 % y ROA: 9.2 %).

### Análisis de la institución

#### Reseña

Grupo Financiero de Occidente nace en 1881 con la fundación de Banco de Occidente, institución pionera de los servicios financieros en Guatemala. En 1978 se constituye Seguros de Occidente y en 1980 nace Fianzas de Occidente. Posteriormente, en 1987 se funda Servicios Globales de Occidente, una de las primeras empresas emisoras de tarjetas de crédito en Guatemala. En 1990 se instala la casa de bolsa del Grupo bajo el nombre de Asesores Bursátiles de Occidente, con el objetivo de brindar a los clientes acceso a inversiones en títulos valores en la Bolsa de Valores Nacional. En 1991 se funda Financiera de Occidente, S.A., y un año después se extienden los servicios financieros de inversiones

<sup>2</sup> Cifras a noviembre 2018. Banco de Guatemala.

hacia el departamento de Quetzaltenango, en donde el Grupo identificó un mercado importante y consiguió fuerte presencia. Por último, en 1993 se constituye Corporación de Occidente, una compañía familiar que dotó de nueva imagen al Grupo, brindándole una imagen moderna y estética. Para el año 2018, Financiera de Occidente, S.A. figura como la entidad inscrita ante los reguladores como la responsable de las empresas que conforman el Grupo Financiero de Occidente.

Desde 1992, Servicios Globales de Occidente inició operaciones bajo el sistema de Visa Internacional, cancelando la comisión que mantenía con Master Card, a partir de ese año inicia la emisión de las tarjetas de crédito Occidente Visa. Por último, en 2004 Servicios Globales de Occidente pasa a llamarse Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A., siendo una entidad emisora de tarjetas enfocada en el segmento alto del mercado, ofreciendo servicios personalizado y flexible.

### Gobierno Corporativo

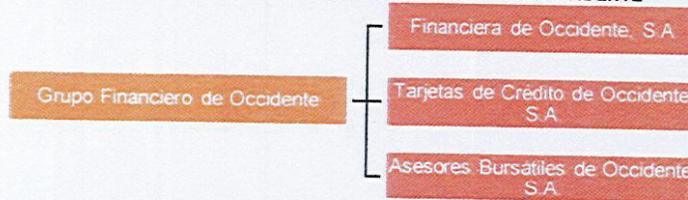
Producto del análisis efectuado, PCR considera que Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. tiene un nivel de desempeño óptimo<sup>3</sup>, respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo. Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con el decreto 2-70 del Congreso de la República de Guatemala: Código de Comercio de Guatemala. El Capital Autorizado de la compañía asciende a Q 15 millones, representado por ciento cincuenta mil acciones comunes nominativas con un valor nominal de Q 100 cada una. A la fecha, se cuenta con un capital suscrito y pagado de Q 8,000,000 (ocho millones de quetzales) equivalentes a 80 000 acciones comunes. La Financiera cuenta con dos accionistas, siendo ambas personas jurídicas, quienes son atendidos por el área jurídica de la empresa. El accionista mayoritario es Asesores Bursátiles de Occidente, S.A., quien posee el 99.97% de las acciones, y el restante 0.03% es propiedad de Corporación de Occidente, S.A.

ESTRUCTURA ACCIONARIA		
Accionistas	Capital Pagado	Participación
Asesores Bursátiles de Occidente, S.A.	7,760,000	99.97 %
Corporación de Occidente, S.A.	240,000	0.03 %
<b>Total</b>	<b>8,000,000</b>	<b>100.00 %</b>

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR

Grupo Financiero de Occidente inicia su participación en el mercado financiero guatemalteco con la fundación de Banco de Occidente en 1881. A lo largo de la historia, el Grupo ha incursionado y fortalecido su presencia en el mercado, ofreciendo una serie de servicios diversificados y logrando un sólido prestigio y un destacable renombre, Grupo Financiero de Occidente está conformado en la actualidad por tres empresas que operan legalmente en el país, las cuales se enumeran a continuación: Financiera de Occidente, S.A. (Fidosa), Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A., y Asesores Bursátiles de Occidente, S.A.

### CONFORMACIÓN DE GRUPO FINANCIERO DE OCCIDENTE



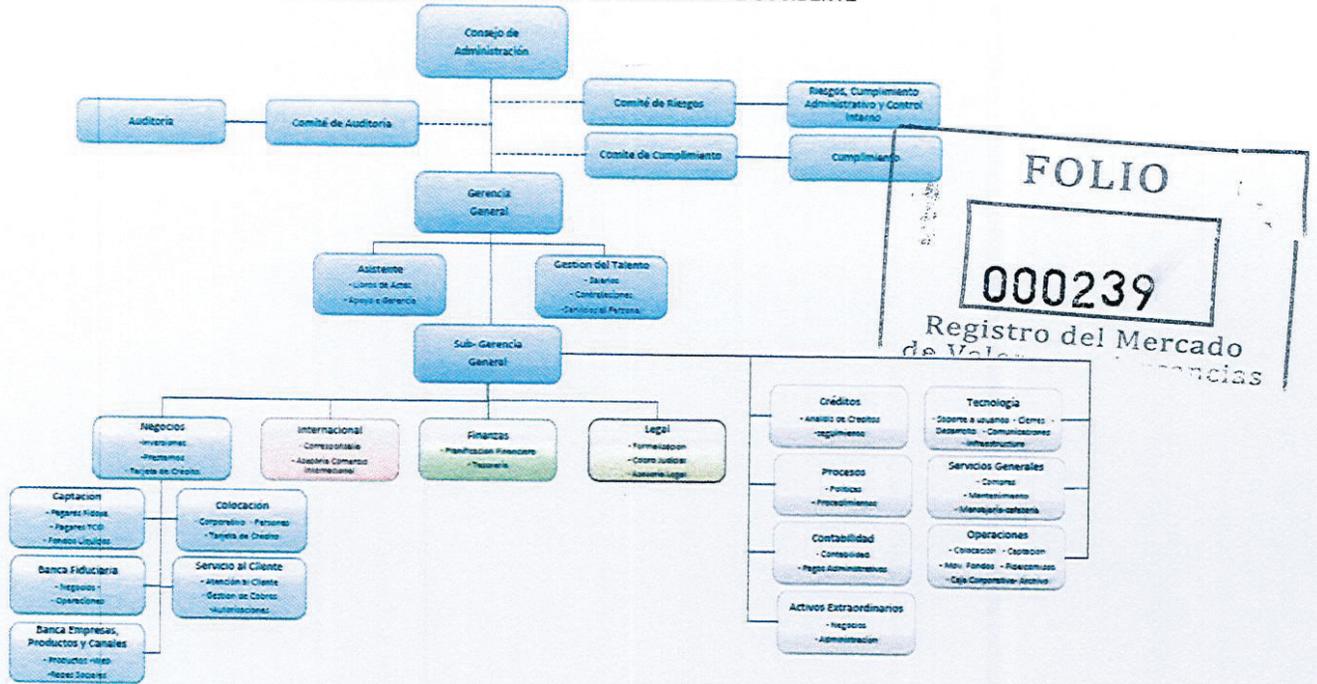
Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR



La plana gerencial y la mayor parte de la nómina de las empresas, así como los programas y las plataformas tecnológicas y una porción importante de los gastos administrativos de Grupo Financiero de Occidente se encuentran cargadas en la empresa responsable del Grupo ante la Superintendencia de Bancos de Guatemala: Financiera de Occidente, S.A.

<sup>3</sup> Categoría GC2 en una escala de 6 niveles, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.

ORGANIGRAMA FUNCIONAL DE GRUPO FINANCIERO DE OCCIDENTE



Fuente y Elaboración: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A.

Según el Estatuto Social de Grupo Financiero de Occidente, 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.

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Nombre	Cargo en el Directorio
Rafael Eduardo Fernández Zamora	Presidente
Juan Luis Aguilar Salguero	Vicepresidente
Fernando Suñol Prego	Secretario

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR

Durante el 2018, el Consejo de Administración realizó 26 sesiones ordinarias para Financiera de Occidente, S.A., y 19 sesiones para Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A., las cuales se encuentran documentadas en el libro de actas correspondientes.

La empresa elabora sus EEFF de conformidad con el Manual de Instrucciones Contables para Entidades Sujetas a Vigilancia e Inspección de la Superintendencia de Bancos de Guatemala emitido por la Junta Monetaria, las cuales difieren en algunos aspectos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). 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. La compañía cuenta además con un Comité de Gestión de Riesgos, el cual se apoya en la Unidad de Administración de Riesgos para asesorarse y dar apoyo oportuno al Consejo de Administración en materia de sistemas de control interno administrativos y financiero contable. Adicionalmente, se verificó que los Estados Financieros auditados no presentan salvedades, y exponen razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de la empresa.

Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. tiene un nivel de desempeño aceptable<sup>4</sup>, respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial. La empresa no ha realizado un proceso formal de identificación de grupos de interés, y tampoco cuenta con una estrategia de sostenibilidad y/ programas que promuevan la eficiencia energética. Sin embargo, la empresa cuenta con acciones que promueven el reciclaje, como la

4 Categoría RSE4 en una escala de 6 niveles, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

instalación de trituradoras en áreas de impresión y recaudación anual de papel, así como la utilización de materiales hechos a base de celulosa 100 % biodegradables. Además de realizar dichas acciones de optimización de los recursos naturales, la empresa también realiza la evaluación ambiental de sus proveedores, mediante procesos que no se encuentran definidos formalmente. Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. no ha sido multada ni sancionada en materia ambiental.

En cuanto al aspecto social, las empresas del Grupo Financiero de Occidente cuentan con un programa de Planificación, Análisis y Sucesión de puestos, aprobado en su versión más reciente el 12 de junio de 2018; en donde se establecen acciones que promueven la igualdad de oportunidades laborales. Por otro lado, 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 de Crédito de Occidente, S.A. es una empresa especializada en servicios financieros y sujeta a supervisión por la Superintendencia de Bancos de Guatemala. Se constituyó mediante la escritura pública 130 de fecha 27 de octubre de 1986, siendo el resultado de la fusión de dos entidades.

El propósito de TCO es la emisión y administración de tarjetas de crédito y débito, realizar operaciones de arrendamiento financiero y realizar operaciones de factoraje y cualquier otra actividad que la Junta Monetaria autorice. Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. está enfocada en el segmento de agentes económico de ingresos altos, por lo que ofrece un servicio al cliente personalizado y una atención diferenciada y flexible. La red de agencias de Grupo Financiero de Occidente está compuesta por 2 oficinas, siendo la oficina central la ubicada en la Ciudad de Guatemala, y una agencia en el departamento de Quetzaltenango. A la fecha de análisis la TCO operaba con 10 colaboradores.

### **Productos**

TCO mantiene operaciones bajo el sistema de Visa Internacional, ofrece 7 diferentes tipos de tarjeta, enfocados en el segmento alto del mercado, ofreciendo servicios al cliente personalizado. A la fecha de análisis se cuenta con siguientes modalidades de tarjeta de crédito: Local, Internacional, Oro, Platinum, Signature, Infinite, y Business. Los beneficios que ofrece TCO a sus clientes son los siguientes:

- *Club Occidente*: Programa de puntos y servicio Occidente Concierge.
- *Productos Adicionales*: Protegido Occidente, Saldo Seguro Occidente y Asiste Occidente.
- *Servicios Web*: Consulta de saldos, estado de cuenta y programación de puntos, pagos de tarjeta vía electrónica, pago de servicios y donaciones, e-shop y gestiones varias.
- *Monibyte*: Es una herramienta para los usuarios individuales y corporativos, con la cual se obtiene control total sobre los límites de uso y compra de las tarjetas de crédito, permitiendo así tomar decisiones sobre cuándo, cómo, en qué moneda, qué tipo de gasto, qué día de la semana y en qué zonas geográficas se puede utilizar. Adicionalmente, se obtiene control sobre el período de tiempo en el que se puede utilizar la tarjeta de crédito.

El sistema Monibyte puede ser utilizado a través de una computadora o dispositivo móvil. Los clientes tienen acceso a realizar transacciones de manera efectiva y segura, lo que les permite reducir el tiempo y obtener control total sobre las actividades financieras. Por sus características, este producto ofrece numerosas ventajas a clientes corporativos, así como a pequeñas empresas en crecimiento.

Adicionalmente, TCO canaliza los beneficios ofrecidos por Visa Internacional:

- Reemplazo de tarjeta.
- Centro de información de viajes.
- Seguro de accidentes en viajes.

### **Estrategias corporativas**

La estrategia del Grupo Financiero de Occidente, para mantener y mejorar la posición de mercado de sus empresas está dirigida a la colocación de créditos en segmentos de mediana y pequeña empresa, 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. Adicionalmente, se espera conseguir mayores ingresos por servicios, impulsado por la comercialización del servicio financiero Monibyte, dirigido a clientes empresariales y pymes cuyo giro del negocio genere la necesidad de un control total sobre los egresos, condicionándolos por área geográfica, límites de gasto, tipos de gasto, moneda, día de la semana, etc.

### **Posición competitiva<sup>5</sup>**

El sector de sociedades emisoras de tarjetas de crédito en Guatemala se encuentra conformado por 6 entidades, de las cuales la totalidad pertenece a grupos financieros. Las dos entidades con mayor porción de activos concentran el 79.1 % del sector, ubicando a TCO en el quinto puesto, con un aporte equivalente al 1.5 % del sistema. Al término de 2018 TCO

<sup>5</sup> Información sobre 5 entidades emisoras de tarjetas de crédito con información pública disponible.



posee la cartera crediticia más pequeña del sistema (1.4 %), debido en gran medida a la porción de mercado a la cual se dirigen los productos ofrecidos.

#### SECTOR DE SOCIEDADES EMISORAS DE TARJETAS DE CRÉDITO DE GUATEMALA (DICIEMBRE 2018)

Perfil financiero (Millones de Q.)	Calificación	Activo	Cartera de Créditos	Pasivo	Créditos Obtenidos	Capital	Utilidades
CREDOMATIC DE GUATEMALA, S. A.	AAA Estable (Fitch)	2,570,877	1,175,820	1,800,903	1,469,999	769,974	191,622
CONTÉCNICA, S. A.	AA Estable (Fitch)	2,043,510	2,018,170	1,526,108	931,385	517,402	348,851
G&T CONTICREDIT, S. A.	AA- Estable (Fitch)	888,644	823,050	734,599	294,257	154,045	66,335
TARJETAS PROMERICA, S. A.	-	245,366	175,593	147,310	100,000	98,056	52,988
TARJETAS DE CRÉDITO DE OCCIDENTE, S. A.	-	86,071	60,283	75,123	0	10,949	650
TARJETA AGROMERCANTIL, S. A. <sup>6</sup>	-	0	0	0	0	0	0
<b>SECTOR</b>		<b>3,263,591</b>	<b>3,077,096</b>	<b>2,483,140</b>	<b>1,325,642</b>	<b>780,452</b>	<b>468,824</b>

Fuente: SIB Elaboración: PCR

### Riesgos Financieros

#### Riesgo de Crédito

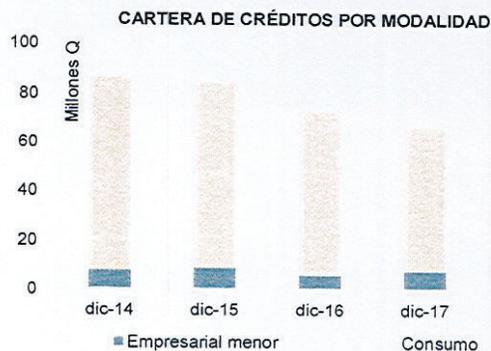
El Grupo Financiero de Occidente cuenta con una Política de Crédito y Riesgo Cambiario Crediticio, que a la fecha de análisis se encuentra vigente en su versión XIII, autorizada por el Consejo de Administración. La Política de Crédito se basa en los siguientes principios:

- **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.

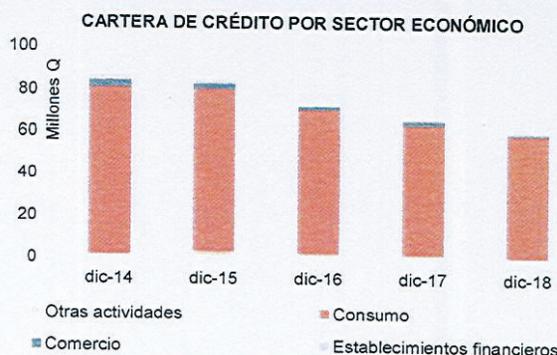
#### Calidad de la cartera

La cartera bruta de TCO ascienden a Q 60.3 millones al cierre de 2018, experimentando una disminución de Q 6.1 millones (-9.1 %), principalmente por menores créditos canalizados al sector consumo (-15.2 %), en beneficio de la colocación en agrupaciones empresariales menores (+37 %), lo que es consistente con la estrategia adoptada por el Grupo Financiero, que ha identificado un mercado importante en el sector micro, pequeño y mediano empresario. La contracción de la cartera responde a la cuidadosa colocación que se implementó durante el período impositivo, debido a los altos niveles de morosidad observados en los últimos años, cuyo indicador alcanzó una cifra de 9.5 % en el año 2017, producto de una colocación agresiva durante los años 2016 y 2017, lo que expuso a la compañía a mayores contingencias por incumplimiento.

Al efectuar el análisis de la cartera de créditos por la actividad económica a la cual se destinaron, se encontró una alta concentración en el sector Consumo (97.1 %), lo que va en línea con la naturaleza del negocio de las compañías emisoras de tarjetas de crédito; y en menor medida en actividades de comercio (1.3 %) y establecimientos financieros (1.1 %).



Fuente: SIB Elaboración: PCR



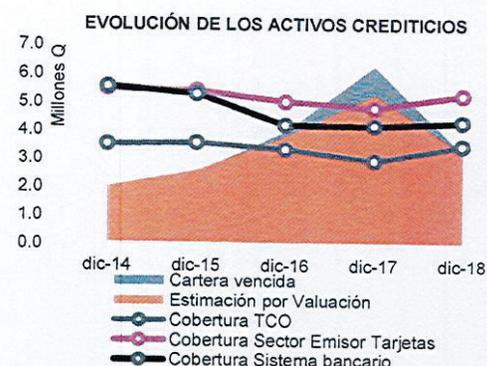
Fuente: SIB Elaboración: PCR

La cartera neta de TCO totalizó Q 57 millones, mostrando una disminución de 6.6 % interanualmente. La cartera vigente se vio reducida en Q 3 millones (-5 %), mientras que la cartera vencida se redujo de forma más que proporcional,

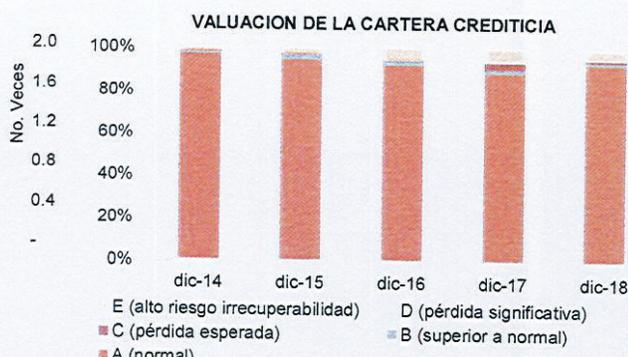
<sup>6</sup> Carente de información por atravesar un proceso de separación del Grupo Financiero Agromercantil.

mostrando un decremento de Q 3 millones (-48.1 %) por lo que el indicador de morosidad de TCO se ubicó en 5.4 % al período de análisis, mostrando una mejoría con respecto a períodos anteriores (2016: 5.5 % y 2017: 9.5 %), pero aún por encima de la morosidad del sector de sociedades emisoras de tarjetas de crédito (3.1 %) y por encima del indicador del sistema bancario (2.2 %). Así también, TCO arroja una ajustada cobertura de la cartera de créditos en riesgo de 1 vez, superior a la cobertura del año anterior (0.8 veces), pero aún por debajo de la cobertura presentada por el sector (1.5 veces). TCO presenta una adecuada diversificación en su cartera, debido a que los 50 principales clientes representan el 26.2 % de la cartera bruta. Así también, la cartera con cuotas atrasadas muestra una alta concentración, debido a que los 50 principales clientes componen el 81 % de la cartera morosa.

La valuación de los activos crediticios presenta una adecuada distribución, en donde los créditos con exposición normal de riesgo (A) aportan el 92.9 %, los créditos con exposición de riesgo superior a normal (B) representan 1.1 %, y en menor proporción los financiamientos catalogados como pérdidas esperadas (C) representan el 0.9 %, pérdidas significativas (D) con el 0.7 %, y créditos con riesgo de alta irrecuperabilidad (E) aportan 4.5 %.



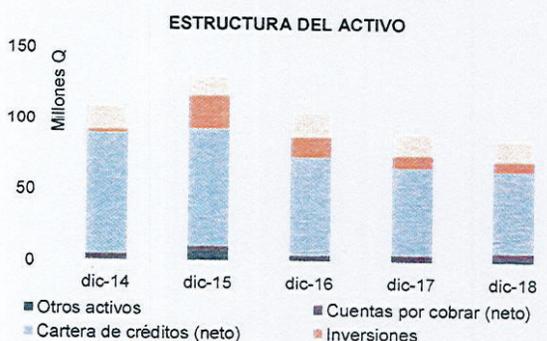
Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR



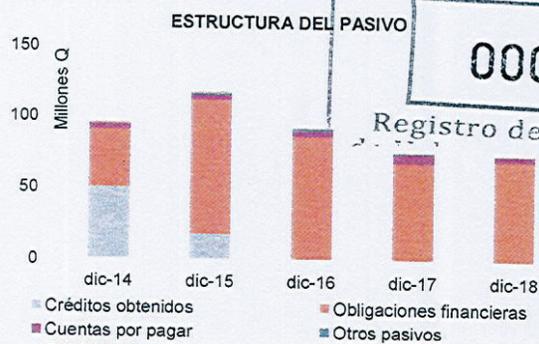
Fuente: Tarjetas de Crédito Occidente, S.A. Elaboración: PCR

### Riesgo de Liquidez

Los activos de TCO totalizaron Q 86.1 millones al término de 2018, mostrando una disminución de Q 4.3 millones (-4.7 %), impulsada por la contracción de la cartera de créditos, que es el activo más grande, llegando a representar el 66.3 %. Las inversiones de TCO también experimentaron un decremento, aportando 7.5 % del activo, y totalizando Q 6.4 millones, principalmente por la menor colocación de operaciones reporto. Por otro lado, los activos más líquidos de la Sociedad mermaron en 1.3 %, ascendiendo a Q 15.5 millones, observándose la reducción más importante en la colocación de fondos en los bancos del país y bancos del exterior.

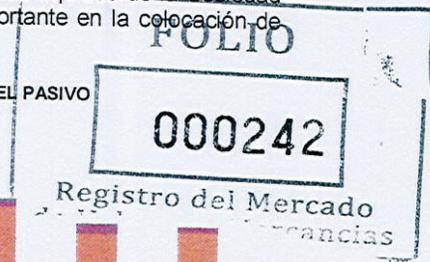


Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR



Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR

Los pasivos por su parte se ubicaron en Q 75.1 millones, presentando una reducción de Q 1.3 millones (-1.7 %), en donde la mayor influencia provino de la disminución de las cuentas por pagar, integrada por los incentivos otorgados por TCO por el uso de las tarjetas de crédito, y por las obligaciones inmediatas, rubro donde se registran todas las obligaciones a corto plazo originadas por actividades diferentes a la captación de recursos. A la fecha de análisis, la Sociedad cuenta con dos emisiones de pagarés autorizadas, cuyo detalle se muestra a continuación.



EMISIONES DE PAGARÉS FINANCIEROS						
Código Emisión	Monto Autorizado		Montos colocados 2018		Montos disponibles 2018	
PTOCCIDENTE	Q	100,000,000	Q	33,505,000	Q	66,495,000
PTOCCIDENTE	\$	10,000,000	\$	4,742,000	\$	5,258,000

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR

Los pagarés en moneda nacional devengan una tasa de interés entre 7 % y 7.5 % anual, y cuenta con vencimientos entre el 11 de enero de 2019 y el 24 de abril de 2020. Los pagarés en moneda extranjera devengan una tasa de interés entre 4.15 % y 5.25 % anual, con vencimientos entre el 8 de febrero y el 9 de diciembre de 2019.

El índice de liquidez inmediata de la Sociedad se ubicó en 21.9 %, mostrando una disminución de 0.7 p.p. con respecto al mismo período del año anterior, debido a la reducción de las disponibilidades. Este indicador es inferior al observado por el sector de sociedades emisoras de tarjetas de crédito (27 %), pero por encima del indicador del sistema bancario (20.6 %). La liquidez mediata por su parte presenta un deterioro interanual de 2.4 p.p., ubicándose en 29.4 %, considerablemente inferior a la liquidez mediata del sistema bancario (46.5 %), como consecuencia de las menores colocaciones en operaciones de reporto.

### Riesgo de Mercado

#### Riesgo cambiario

El Comité de Gestión de Riesgos estará a cargo de la dirección de administración de riesgos, para lo cual deberá encargarse de la implementación, adecuado funcionamiento y ejecución de las políticas, procedimientos y sistemas aprobados para dicho propósito y ejecutando las funciones descritas en su Reglamento. Para medir el riesgo cambiario, la Sociedad utiliza la ecuación de Valor en Riesgo (VaR), en la cual identificamos los rangos máximos de exposición para identificar cambios que puedan afectar el capital contable y la estabilidad de TCO. El análisis VaR del tipo de cambio arrojó una posición neta positiva de US\$ 525.9 millares, cuya pérdida esperada ante movimientos en el tipo de cambio en un horizonte de 20 días es de Q 30.9 millares ante una volatilidad de la moneda nacional de 0.8%.

#### ANÁLISIS VaR DEL TIPO DE CAMBIO

	Real
Tipo de cambio	7.73695
Posición Neta Actual (Expresada MN)	4,012,249
Posición Neta Actual (Expresada ME)	525,851
Volatilidad TCC	0.1723%
Horizonte	20 días
Volatilidad Máxima	0.7708%
Máxima pérdida esperada en el peor escenario (MN)	30,925

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. /Elaboración: PCR



#### Riesgo de Tasa de Interés

Para monitorear la exposición al riesgo de tasa de interés, TCO elabora una muestra de las tasas de interés promedio ponderadas del sistema financiero guatemalteco, y tras obtener los datos comparativos, se compara contra las mismas, midiendo de esta manera el comportamiento de las tasas activa y pasiva, y del spread. Al término de 2018 la Sociedad mantiene un margen de intermediación financiera menor al sistema financiero general, dado que ofrece una tasa pasiva superior a la muestra, y ofrece servicios diferenciados dirigidos a los agentes económicos de ingresos medio-alto, por lo que su tasa activa es menor a la muestra del sistema financiero nacional.

	COMPARATIVA DE TASAS DE INTERÉS (DICIEMBRE 2018)		
	Tasa Activa	Tasa Pasiva	Spread
Muestra sistema financiero	51.31%	6.35%	44.96%
TCO	44.77%	7.21%	37.56%

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. /Elaboración: PCR

### Riesgo Operativo

Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. implementa el control y monitoreo sobre el riesgo operacional de acuerdo con el Manual de Administración de Riesgo Operacional de Grupo Financiero de Occidente, aprobado en su versión más reciente el 30 de julio de 2018. 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 de Crédito de Occidente, 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

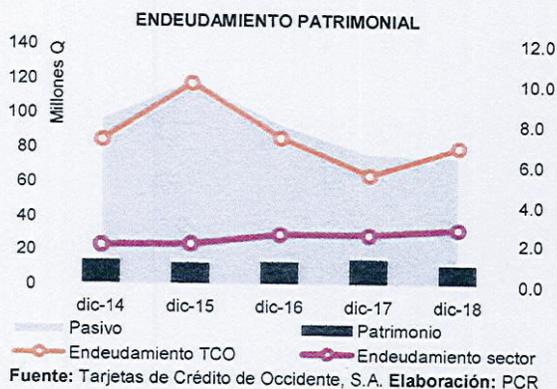
Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. es una sociedad que se encuentra bajo la regulación nacional en materia de Prevención de Lavado de Dinero y Financiamiento del Terrorismo. Grupo Financiero de Occidente posee un Manual de Cumplimiento, cuyo objetivo es identificar y mitigar la exposición al riesgo 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".

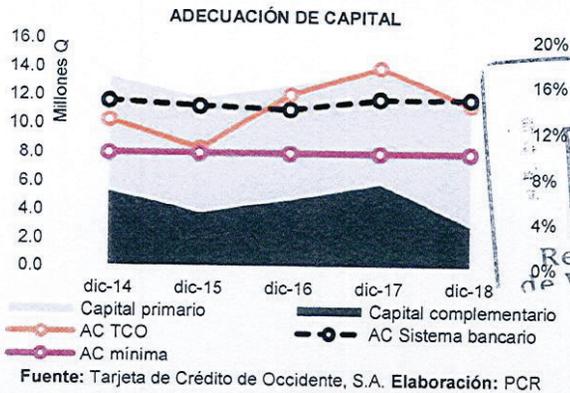
### Riesgo de Solvencia

El capital contable de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. culminó el año 2018 en Q 10.9 millones, equivalente a una disminución del 21.4 %, por la menor utilidad obtenida en el ejercicio y por la menor constitución de reserva de capital. El capital autorizado de TCO está compuesto por 150,000 acciones nominativas con un valor de Q 100 cada una; y a la fecha de análisis se encuentran suscritas y pagadas 80,000 acciones, para conformar un capital pagado de Q 8 millones, que representa el 73.1 % del patrimonio total.

El endeudamiento patrimonial de TCO presenta un deterioro interanual al término del año 2018, al ubicarse en 6.9 veces, superior al indicador de endeudamiento del año 2017 (5.5 veces), y por encima del nivel de endeudamiento del sector emisor de tarjetas de crédito (2.8 veces). La reducción corresponde a la menor utilidad del período (-46.6 %) y la menor reserva de capital (-51.3 %) debido al pago de dividendos por Q 3 millones, lo que contrajo el capital en mayor proporción al total de pasivos, a pesar de experimentar una merma impulsada por la reducción de las cuentas por pagar, producto de los menores incentivos por uso de la tarjeta de crédito y las obligaciones a corto plazo generadas por operaciones distintas a la captación de recursos. La disminución del capital contable causó un decremento en la posición de los indicadores de solvencia, ubicando el patrimonio con relación a activos (PA) en 12.7 %, y el patrimonio con relación a la cartera de créditos (PCC) fue de 18.2 %; siendo inferiores a los indicadores del año anterior: 15.4 % y 21 % respectivamente. Los indicadores se encuentran por debajo los presentados por el sector emisor de tarjetas: PA 26.6 % y PCC 36.5 %.



La Ley de Bancos y Grupos Financieros obliga a las instituciones financieras a mantener un monto mínimo de patrimonio equivalente al 10% de los activos y contingencias ponderados por riesgo. A la fecha de análisis TCO mantiene un indicador de adecuación de capital de 14.2 %, que muestra un nivel más ajustado que en el año 2017 (17.5 %), debido a la reducción del capital por las menores utilidades percibidas. Pese a la contracción del indicador, la adecuación de capital de TCO se encuentra en niveles similares al sistema bancario nacional (14.8 %). Grupo Financiero de Occidente tiene planificada la colocación estratégica de créditos, y la penalización de los préstamos vencidos para el próximo período fiscal, de manera que los indicadores de morosidad mejoren, y con esto se disminuyan los activos ponderados por riesgo.



## Resultados Financieros

### Margen por Inversión

Los ingresos totales de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. ascendieron a Q 16.8 millones en el período de análisis, siendo menores en 11 % al compararse con los ingresos obtenidos durante el año 2017. El 91.9 % de estos corresponde a los productos financieros, rubro compuesto en 64.3 % por la captación de ingresos por intereses, y un 35 % corresponde a las comisiones percibidas.

Los gastos totales de TCO al término del año 2018 fueron de Q 16.2 millones, presentando una reducción de Q 1.4 millones (-8.1 %), por la menor erogación de intereses financieros, a pesar de la mayor colocación de pagarés en el período. Los gastos financieros ascendieron a Q 5.2 millones (-21.8 %), contribuyendo con el 32.3 % de los gastos totales. El margen financiero de la Sociedad totalizó Q 10.2 millones, superior al año anterior (Q 10.1 millones), ubicándolo a razón del 66 % con respecto a los ingresos financieros.

### Margen Operacional

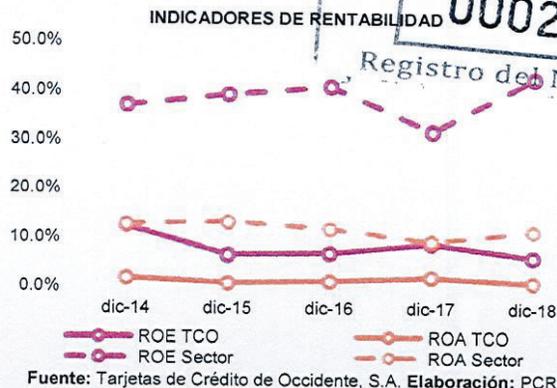
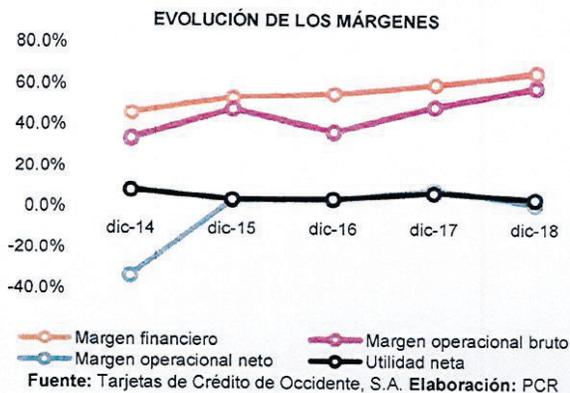
Por otro lado, los gastos de administración se expandieron en Q 2.1 millones (+31.1 %), para aportar el 57.3 % de los gastos, derivado del incremento importante registrado en la cuenta de arrendamientos, debido al pago por alquiler de las oficinas que ocupa Grupo Financiero de Occidente, que durante el año 2018 debió erogar por el derecho a permanecer operando en el Edificio Corporativo de Occidente, vendido en julio de 2017. En diciembre de 2018 el Grupo se trasladó a unas nuevas oficinas arrendadas en la zona 10 de la Ciudad de Guatemala. Adicionalmente, se registraron mayores gastos por concepto de uso de marca de las tarjetas de crédito. Al adicionar el margen por servicios negativo (Q 484 millares) y el margen por otros productos y gastos de operación negativo (Q 617 millares), la Sociedad arroja un margen operacional bruto de 58.9 %, que al deducirle los gastos de administración (Q 8.9 millones), presenta un margen operacional neto de Q 244 millares, siendo inferior interanualmente en 1.3 millones (-83.9 %).

### Eficiencia

La eficiencia de la Sociedad se ubicó en 97.3 %, presentando un deterioro con respecto al período anterior (81.7 %), y por encima de la eficiencia del sector emisor de tarjetas de crédito (58.6 %); esto a pesar de que TCO obtiene sinergia de las compañías pertenecientes a Grupo Financiero de Occidente, lo que permite compartir gastos comunes como las plataformas tecnológicas y parte del talento humano.

### Utilidad Neta

La utilidad neta de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. culminó el año 2018 en Q 650 millares, inferior a la utilidad del período anterior (Q 1.2 millones), impulsada por el incremento de los gastos administrativos. Los indicadores de rentabilidad de TCO se contrajeron debido a la menor utilidad del ejercicio, ubicándose el Rendimiento sobre Patrimonio (ROE) en 5.9 %, y el Rendimiento sobre Activo (ROA) en 0.8 % (2017: ROE 8.7 %, y ROA 1.8 %), indicadores muy por debajo de la rentabilidad del sector: ROE 42.6 %; y ROA 11.3 %.



## Resumen de la Emisión

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN EN QUETZALES

Características	
Emisor:	Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A.
Instrumento:	Pagarés Tarjetas de Crédito de Occidente Quetzales
Moneda:	Quetzales
Monto de la Oferta:	Importe máximo revolvente de cien millones de quetzales (Q 100 000 000)
Valores en circulación:	Q33,505,000
Fecha de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías	23 de marzo de 2010
Plazo de la emisión	La emisión tendrá un plazo de 10 años, contados a partir de la fecha de inicio de la oferta pública de la primera serie.
Tasa de interés:	La tasa de interés podrá ser fija, variable o mixta. Los intereses que generen los pagarés de cada serie, así como el procedimiento para determinarlos, la forma de calcularlos, su publicación y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, serán fijados por el emisor, al momento de solicitar la inscripción de la serie a Bolsa de Valores Nacional, S.A. por intermedio del agente de bolsa responsable de la emisión y entrarán a regir dichas disposiciones previa autorización de la Bolsa.
Garantías	Las garantías responden de manera ilimitada con todos sus activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones contenidas en los pagarés.
Cantidad, importe y múltiplos de los valores a emitir	El número de valores será indeterminado. Los pagarés que conforman esta emisión tendrán un importe nominal mínimo de cien mil quetzales (Q100 000) y a partir de esta suma se podrán emitir en múltiplos de cinco mil quetzales (Q5 000) que podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfanumérica, con letras a partir de la "A", en orden alfabético correlativo
Pago de Capital:	Los pagarés serán pagados a su vencimiento. El cumplimiento de la obligación de pago contenida en los pagarés, la hará efectiva el emisor al vencimiento de los mismos. Si la fecha de pago fuera día inhábil, el pago se hará el día hábil siguiente
Uso de los fondos:	Los fondos provenientes de la emisión de los pagarés serán utilizados como capital de trabajo para las operaciones del giro ordinario de Tarjetas de Crédito de Occidente.
Agente de Bolsa	Asesores Bursátiles de Occidente, S. A

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. / Elaboración: PCR

## PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN EN DÓLARES

<b>Características</b>	
<b>Emisor:</b>	Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A.
<b>Instrumento:</b>	Pagarés Tarjetas de Crédito de Occidente Dólares
<b>Moneda:</b>	Dólares de los Estados Unidos de América
<b>Monto de la Oferta:</b>	Importe máximo revolvente de diez millones de dólares (US\$ 10 000 000)
<b>Valores en circulación:</b>	US\$ 4,742,000
<b>Fecha de inscripción en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías</b>	23 de marzo de 2010
<b>Plazo de la emisión</b>	La emisión tendrá un plazo de 10 años, contados a partir de la fecha de inicio de la oferta pública de la primera serie.
<b>Tasa de interés:</b>	La tasa de interés podrá ser fija, variable o mixta. Los intereses que generen los pagarés de cada serie, así como el procedimiento para determinarlos, la forma de calcularlos, su publicación y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, serán fijados por el emisor, al momento de solicitar la inscripción de la serie a Bolsa de Valores Nacional, S.A. por intermedio del agente de bolsa responsable de la emisión y entrarán a regir dichas disposiciones previa autorización de la Bolsa.
<b>Garantías</b>	Las garantías responden de manera ilimitada con todos sus activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones contenidas en los pagarés.
<b>Cantidad, importe y múltiplos de los valores a emitir</b>	El número de valores será indeterminado. Los pagarés que conforman esta emisión tendrán un importe nominal mínimo de diez mil dólares (US\$10 000) y a partir de esta suma se podrán emitir en múltiplos de mil dólares (US\$1 000) que podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfanumérica, con letras a partir de la "A", en orden alfabético correlativo.
<b>Pago de Capital:</b>	Los pagarés serán pagados a su vencimiento. El cumplimiento de la obligación de pago contenida en los pagarés, la hará efectiva el emisor al vencimiento de los mismos. Si la fecha de pago fuera día inhábil, el pago se hará el día hábil siguiente.
<b>Uso de los fondos:</b>	Los fondos provenientes de la emisión de los pagarés serán utilizados como capital de trabajo para las operaciones del giro ordinario de Tarjetas de Crédito de Occidente.
<b>Agente de Bolsa</b>	Asesores Bursátiles de Occidente, S. A

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. / Elaboración: PCR

**Características de los Instrumentos Calificados**

Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda) en la figura de pagarés, los cuales podrán ser emitidos en una o más series de forma sucesiva, podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfanumérica, con letras a partir de la "A", en orden alfabético correlativo. Se realizarán dos programas de emisión, uno en quetzales y otro en dólares estadounidenses. El plazo será de diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie y su oferta pública en Bolsa de Valores Nacional, S.A. El monto máximo de la emisión en dólares es de US\$ 10 millones y en quetzales de Q 100 millones. Estos podrán ser emitidos en forma revolvente, de tal manera que, al vencerse una serie, podrá emitirse otra de forma simultánea o posterior siempre que la suma no exceda el monto máximo de la emisión. El número de series será indeterminado.

## DETALLE DE LA EMISIÓN

Emisión	Monto Emisión	Monto en circulación	Tasa de interés promedio ponderada
PTOCCIDENTES	US\$ 10,000,000	US\$ 4,742,000	4.88
PTOCCIDENTEQ	Q100,000,000	Q33,505,000	7.22

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. / Elaboración: PCR

Los pagarés que integren cada una de las distintas series, podrán tener diferentes características, pero dentro de cada serie conferirán iguales derechos. Los valores podrán ser representados mediante anotaciones en cuenta. Las series se emitirán por el monto que oportunamente determine el emisor. Se emitirán una o más series sucesivamente hasta por el o los montos que decida el emisor y siempre de manera que la totalidad de pagarés, no vencidos, no exceda en ningún momento el monto aprobado de emisión total.

**Intereses**

La tasa de interés podrá ser fija, variable o mixta. Los intereses que generen los pagarés de cada serie, así como el procedimiento para determinarlos, la forma de calcularlos, su publicación y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, serán fijados por el emisor, al momento de solicitar la inscripción de la serie a Bolsa de Valores Nacional, S.A. por intermedio del agente de bolsa responsable de la emisión y entrarán a regir dichas disposiciones previa autorización de la Bolsa.

**Pago de capital**

Los pagarés serán pagados a su vencimiento. El cumplimiento de la obligación de pago contenida en los pagarés, la hará efectiva el emisor al vencimiento de estos. Si la fecha de pago fuera día inhábil, el pago se hará el día hábil siguiente. Los pagos de intereses y de capital se efectuarán en el lugar o lugares designados por el emisor en beneficio de los tenedores de los pagarés.

**Destino de los Fondos**

Los fondos provenientes de la emisión de los pagarés serán utilizados como capital de trabajo para las operaciones del giro ordinario de Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A.

**Garantías**

Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. responde de manera ilimitada con todos sus activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones contenidas en los pagarés.

**Subordinación de la emisión de los pagarés**

Los derechos de los inversionistas no están subordinados a otras obligaciones contraídas por el emisor, por lo cual todos los inversionistas tendrán los mismos derechos que cualquier otro acreedor.

**Proyecciones Financieras**

Se estima la obtención de flujos de efectivo positivos durante los próximos cinco años de vigencia de la emisión. Así también, se proyecta un incremento interanual importante de 1.5 veces en la utilidad del ejercicio 2020, para después normalizar la tasa de crecimiento promedio de la utilidad neta en 20.3 %. Se espera que en los próximos años exista una mayor contribución de ingresos por intermediación financiera y cobro de comisiones por servicios, hecho que fortalecerá los flujos operativos provenientes de TCO. Las salidas de efectivo se destinarán al fortalecimiento de la cartera de créditos, la colocación de inversiones financieras, y la remodelación de las oficinas que ocupa la Sociedad. Adicionalmente se prevé el pago de dividendos por Q 500 millares, cifra que podría capitalizarse para solidificar el patrimonio de la Sociedad.

Cabe mencionar que la compañía cuenta con una infraestructura que beneficia la generación de los flujos operativos, esto como resultado del vínculo que tiene con las 2 empresas pertenecientes a Grupo Financiero de Occidente, lo que brinda sinergia en el negocio y oportunidad para incrementar los ingresos operativos de TCO, así como la dilución de los gastos administrativos, los que son compartidos con el resto de empresas del Grupo, y por lo tanto se prevé únicamente su incremento por ajustes inflacionarios.

**FLUJO DE CAJA PROYECTADO**

Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. (miles de Q)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>982</b>	<b>2,446</b>	<b>2,962</b>	<b>3,562</b>	<b>4,259</b>
Ingresos	16,830	21,090	23,621	26,455	29,630
Ingresos	16,830	21,090	23,621	26,455	29,630
Gastos	(15,848)	(18,644)	(20,659)	(22,893)	(25,371)
Costos	(7,266)	(8,697)	(9,741)	(10,910)	(12,219)
Gastos Administrativos	(8,324)	(9,334)	(10,245)	(11,244)	(12,342)
Impuesto Sobre la Renta	(259)	(613)	(673)	(738)	(811)
<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>(763)</b>	<b>(775)</b>	<b>(1,048)</b>	<b>(1,297)</b>	<b>(1,525)</b>
<b>Actividades de Operación</b>	<b>2,387</b>	<b>1,675</b>	<b>1,712</b>	<b>1,784</b>	<b>1,889</b>
Operaciones no efectivo	1,020	1,083	1,192	1,311	1,442
Variación en cuentas por cobrar	501	375	282	211	158
Variación en cuentas por pagar	866	217	238	262	288
<b>Actividades de Inversión</b>	<b>(11,500)</b>	<b>(11,850)</b>	<b>(13,150)</b>	<b>(14,560)</b>	<b>(16,091)</b>
Variación en Inversiones	(500)	(700)	(900)	(1,100)	(1,300)
Variación en cartera de créditos	(10,000)	(11,000)	(12,100)	(13,310)	(14,641)
Variación en activos fijos	(1,000)	(150)	(150)	(150)	(150)
<b>Actividades de Financiamiento</b>	<b>8,350</b>	<b>9,400</b>	<b>10,390</b>	<b>11,479</b>	<b>12,677</b>
Variación en capital pagado	0	0	0	0	0
Variación en captación	9,000	9,900	10,890	11,979	13,177
Variación en financiamientos	0	0	0	0	0
Pago de dividendos	(650)	(500)	(500)	(500)	(500)
<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>219</b>	<b>1,671</b>	<b>1,914</b>	<b>2,266</b>	<b>2,733</b>
Disponibilidad inicial	16,282	16,501	18,173	20,086	22,352
Flujo de efectivo	219	1,671	1,914	2,266	2,733
<b>Disponibilidad final</b>	<b>16,501</b>	<b>18,173</b>	<b>20,086</b>	<b>22,352</b>	<b>25,085</b>

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. / Elaboración: PCR

**Margen financiero y EBITDA**

Para el cierre del año 2018, TCO experimentó un decrecimiento de los productos financieros en 8.2 % con un monto de Q 15.4 millones. Para el año 2019 la compañía espera que las acciones tomadas generen un aumento de 2.3 % de los productos financieros, que se estabilizarán en tasas de crecimiento promedio de 23.2 % durante los siguientes 5 años. El margen financiero de TCO a la fecha de análisis fue de 66 %, y se espera mantenerlo estable en los próximos 5 años, promediando 69.4%.

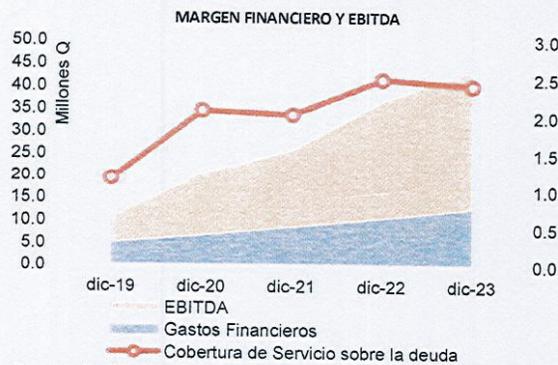
COBERTURA DE SERVICIO SOBRE LA DEUDA						
Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. (miles de Q)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Totales
EBITDA	5,804	13,907	17,243	26,346	30,876	94,176
Gastos Financieros	5,017	6,697	8,545	10,578	12,814	43,653
Vencimiento Pagarés (amortización)						
EBITDA/Gastos Financieros	1.16	2.08	2.02	2.49	2.41	2.03
Cobertura de Servicio sobre la deuda	1.16	2.08	2.02	2.49	2.41	2.03

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. / Elaboración: PCR

Las proyecciones reflejan un crecimiento importante de 2020 a 2023, período en el que se estima que las acciones tomadas empiecen a reflejar dinamismo en la percepción de ingresos, en donde tendrá una importante participación la colocación del servicio Monibyte, que para el año 2023 se espera que contribuya con el 59.1 % de los ingresos financieros de TCO.

Según las proyecciones, el EBITDA<sup>7</sup> o utilidad operativa de Tarjetas de Crédito de Occidente reportará resultados positivos para garantizar sus obligaciones operativas y financieras. El EBITDA al cierre de 2019 se proyecta en Q.5.8 millones, y durante los años 2019 a 2023 se estima un crecimiento promedio de 2.1 veces en la utilidad neta. El crecimiento más importante se prevé en 2020, año en el que prevé un crecimiento de 2.1 veces de los ingresos por concepto de servicio Monibyte.

Respecto al ratio de cobertura del servicio de la deuda las proyecciones estiman una cobertura total en los siguientes cinco años, resultado del incremento en las utilidades operativas vinculado a la generación de ingresos. Al cierre de 2018 se observó una cobertura de 1.13 veces, y para los siguientes cinco años esta promedia 2.03 veces. Cabe mencionar que la Compañía no ha incumplido en el pago del servicio de su deuda durante sus operaciones.



Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, 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 los Prospectos Informativos y las proyecciones financieras de la entidad calificada.

<sup>7</sup> Utilidad operativa antes de intereses e impuestos + amortizaciones y depreciaciones.

## Anexos

FOLIO

000250

Registro del Mercado  
Financieras

## BALANCE GENERAL

Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. (miles de Q)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Disponibilidades	18,288	14,510	19,203	15,724	15,517
Inversiones	2,000	23,950	13,422	8,428	6,442
Cartera de créditos (neto)	84,572	82,123	68,588	61,043	57,044
<i>Vigente</i>	84,591	82,175	68,421	60,054	57,022
<i>Vencida</i>	2,005	2,515	3,994	6,285	3,262
(-) <i>Estimación por valuación</i>	2,023	2,567	3,826	5,296	3,239
Productos Financieros por cobrar	174	705	320	181	182
Cuentas por cobrar (neto)	4,154	3,463	3,448	4,305	5,199
Bienes realizables (neto)	0	0	257	257	257
Inversiones permanentes (neto)	119	119	96	85	254
Otras inversiones (neto)	0	0	0	0	0
Inmuebles y muebles (neto)	13	6	12	14	270
Cargos diferidos (neto)	445	6,041	577	287	907
<b>Total de activos</b>	<b>109,765</b>	<b>130,916</b>	<b>105,925</b>	<b>90,324</b>	<b>86,071</b>
Créditos obtenidos	50,247	18,116	0	0	0
Obligaciones financieras	40,633	94,618	86,387	68,835	70,194
Gastos financieros por pagar	423	911	1,473	703	500
Cuentas por pagar	3,854	4,069	4,415	6,328	3,888
Provisiones	1,267	1,147	688	523	541
Otras obligaciones	0	0	0	0	0
Créditos diferidos	0	188	244	0	0
Otras cuentas acreedoras	0	0	0	0	0
<b>Total de pasivos</b>	<b>96,425</b>	<b>119,049</b>	<b>93,206</b>	<b>76,390</b>	<b>75,123</b>
Capital pagado	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
<i>Capital autorizado</i>	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
(-) <i>Capital no pagado</i>	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000
Reserva de capital	3,693	3,113	3,867	4,719	2,299
Ganancia o pérdida por cambios en el valor de mercado de las inversiones	0	0	0	0	0
Resultado del ejercicio	1,648	754	852	1,216	650
<b>Total de patrimonio</b>	<b>13,340</b>	<b>11,867</b>	<b>12,719</b>	<b>13,934</b>	<b>10,949</b>

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR

## ESTADO DE RESULTADOS

Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. (miles de Q)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Productos financieros	19,763	19,656	20,864	16,826	15,449
Gastos financieros	10,696	9,117	9,314	6,709	5,247
<b>Margen por inversión</b>	<b>9,066</b>	<b>10,539</b>	<b>11,550</b>	<b>10,116</b>	<b>10,202</b>
Productos por servicios	793	716	834	1,160	882
Gastos por servicios	1,193	1,730	2,266	1,555	1,366
<b>Margen por servicios</b>	<b>(400)</b>	<b>(1,013)</b>	<b>(1,432)</b>	<b>(395)</b>	<b>(484)</b>
Otros productos de operación	250	396	614	431	142
Otros gastos de operación	2,269	528	3,075	1,884	759
<b>Margen otros productos y gastos de operación</b>	<b>(2,019)</b>	<b>(132)</b>	<b>(2,460)</b>	<b>(1,453)</b>	<b>(617)</b>
<b>Margen operacional bruto</b>	<b>6,648</b>	<b>9,394</b>	<b>7,658</b>	<b>8,268</b>	<b>9,101</b>
Gastos de administración	13,257	8,709	6,905	6,758	8,857
<b>Margen operacional neto</b>	<b>(6,609)</b>	<b>686</b>	<b>753</b>	<b>1,510</b>	<b>244</b>
Productos y gastos extraordinarios	8,376	94	379	443	342
Productos y gastos de ejercicios anteriores	(99)	(13)	(91)	(361)	81
<b>Ganancia (Pérdida) bruta</b>	<b>1,668</b>	<b>767</b>	<b>1,042</b>	<b>1,592</b>	<b>667</b>
Impuesto sobre la renta	20	14	190	376	17
<b>Ganancia (Pérdida) neta</b>	<b>1,648</b>	<b>754</b>	<b>852</b>	<b>1,216</b>	<b>650</b>

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR

## INDICADORES FINANCIEROS

Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A.	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
<b>Liquidez</b>					
Liquidez inmediata	44.5%	15.2%	21.9%	22.6%	21.9%
Sector	22.7%	18.6%	21.1%	39.2%	27.0%
Liquidez mediata	21.3%	32.7%	35.4%	31.8%	29.4%
Sistema bancario	43.7%	41.6%	42.5%	45.5%	46.5%
<b>Solvencia</b>					
Patrimonio con relación a activos (PA)	12.2%	9.1%	12.0%	15.4%	12.7%
Sector	34.0%	33.4%	28.7%	28.9%	26.6%
Patrimonio con relación a cartera de créditos (PCC)	15.4%	14.0%	17.6%	21.0%	18.2%
Sector	41.9%	39.5%	36.5%	45.1%	36.5%
Adecuación de capital	12.8%	10.4%	15.1%	17.5%	14.2%
Sistema bancario	14.6%	14.1%	13.8%	14.7%	14.8%
<b>Rentabilidad</b>					
Rendimiento sobre patrimonio (ROE)	12.4%	6.3%	6.7%	8.7%	5.9%
Sector	37.0%	39.2%	40.8%	31.7%	42.6%
Rendimiento sobre activos (ROA)	1.5%	0.6%	1.0%	1.8%	0.8%
Sector	12.6%	13.1%	11.7%	9.2%	11.3%
Eficiencia	199.4%	92.7%	90.2%	81.7%	97.3%
Sector	48.9%	45.6%	49.5%	56.2%	58.6%
<b>Calidad de activos</b>					
Morosidad	2.3%	3.0%	5.5%	9.5%	5.4%
Sector	2.8%	2.9%	4.4%	4.3%	3.1%
Cobertura de cartera de créditos en riesgo	100.9%	102.1%	95.8%	84.3%	99.3%
Sector	157.5%	154.7%	143.6%	137.3%	150.1%

Fuente: Tarjetas de Crédito de Occidente, S.A. Elaboración: PCR