

Informe de opinión

La Calificadora

Tipo Calificación de Emisores de Guatemala**Entidad** Arrendadora Centroamericana, S.A.**Fecha** Diciembre-2024

Escala Nacional	Calificación Actual
-----------------	---------------------

Corto Plazo A2+(gtm)

El emisor presenta una capacidad satisfactoria para cumplir con sus compromisos financieros, sin embargo, es más susceptible que emisores con mejor calificación a escenarios adversos de negocios y cambios en las condiciones económicas.

Largo Plazo AA(gtm)

El emisor tiene una capacidad muy fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, difiere en un grado muy pequeño de la mas alta calificación.

Perspectiva**Corto plazo** Estable**Largo Plazo** Estable**Resumen Financiero****Arrendadora Centroamericana, S.A.**
(Guatemala)

	31/12/2024 **	31/12/2023 **
Total Activos (MMQ)	474.8	409.8
Patrimonio (MMQ)	185.0	168.6
Resultado (MMQ)	33.4	29.6
ROA (%)	7.04%	7.23%
ROE (%)	18.06%	17.56%
EBTDA(%)	58.42%	57.95%

** Estados Financieros auditados por Tezo y Asociados, Auditores y Consultores, S.A.
Miembro de SMS Latinoamerica

Analista Asesor

Diego Mauricio Melendrez
diegom.melendrez@lascalificadora.com

(502) 2269 3025

Metodología

- ✓ La metodología aplicada por LA CALIFICADORA, para el caso de la Entidad Arrendadora Centroamericana, ha sido bajo su perspectiva y perfil, correlacionado con el macro entorno y su micro entorno, evaluando aspectos cualitativos y cuantitativos.
- ✓ Para tal efecto la metodología aplicada es la de Entidades Financieras. La calificación expresa una opinión sobre la capacidad y solvencia de instituciones financieras legalmente constituidas y registradas ante el regulador, para gestionar y enfrentar los riesgos a los que están expuestas. Especialmente la opinión se formará a través del análisis de los riesgos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, reputacional y de negocio. Constituyen también perfiles que impactan sobre la calificación de las entidades, la rentabilidad, la calidad de sus activos, la estructura de propiedad y administración y su acceso a mercados naturales de fondeo.
- ✓ En el proceso de Calificación y Evaluación, LA CALIFICADORA, se basa en información interna y externa que encuentra a disposición, complementando con información secundaria disponible.
- ✓ Los factores calificados corresponden a los ejes de: Clientes, Procesos, Capacidades y Competencias del Recurso Humano y Finanzas en cuanto a sus rendimientos, volatilidades, riesgos y solvencia.
- ✓ Bajo ese punto de vista LA CALIFICADORA califica los siguientes riesgos a los que se encuentra sujeta la entidad:
 - ✓ Riesgo Operativo
 - ✓ Riesgo Crediticio
 - ✓ Riesgo de Liquidez
 - ✓ Riesgo de Mercado
 - ✓ Riesgo Financiero y Solvencia Patrimonial
 - ✓ Riesgo Macroeconómico

✓ Puntos de calificación

La actualización de la calificación de Arrendadora Centroamericana (Guatemala) para el 31 de diciembre del 2024, se basa en la metodología aplicada para emisores, y soportada por una estabilidad en sus indicadores, mostrando un nivel consistente de actividades y crecimiento, que le permite estar ubicada dentro de los principales operadores del leasing de Guatemala; aspectos valiosos que siguen contribuyendo para clasificarla dentro de las primeras cinco empresas del sector. La consolidación de sus operaciones se fundamenta en el plan operativo anual, siendo recomendable que el plan estratégico sea revisado en forma constante y recurrente.

✓ Riesgo Operativo

La calificación está soportada principalmente por la experiencia que le dan sus 46 años en el sector de arrendamiento financiero, y la estabilidad de carácter conservador del gobierno corporativo del emisor; con una trayectoria consistente, sin desviarse del objetivo por la cual fue constituida. Para tal efecto la toma de decisiones se mantiene en los principales niveles de la estructura de gobierno corporativo, que es el Consejo de Administración, así como una razonable gestión en los contratos de arrendamiento con respuestas efectivas hacia el cliente, así como procesos que garanticen la recuperación de los contratos aprobados, complementado con la selección gradual de personal que fortalezca el sistema organizacional de la entidad que permita una gestión adecuada en cuanto a la administración de riesgos a los que se encuentra sujeta la entidad, que a la vez permita un crecimiento sostenido.

Importante que la entidad evalúe y revise las políticas internas, orientadas al control y administración principalmente en operaciones relacionadas, separando aquellas operaciones que por factores de expansión y crecimiento representan transacciones de carácter netamente de inversión con las que realmente representan operaciones relacionadas de la compañía. La Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades- NIIF para las PYMES, les permite a los inversionistas a mantener en sus estados financieros tales inversiones a su costo de adquisición, salvo que hubiere deterioro de las mismas, y en cuyo caso habría que registrar dicho deterioro en los resultados del año; desconociendo si dichas inversiones han sufrido algún deterioro en el año 2024.

En su mejora continua ARCESA ha aplicado estándares internacionales, donde el Consejo de Administración, autorizó lo siguiente:

- a) Cambiar las Firmas de Auditoría Externa, para que audite los estados financieros por un periodo máximo de 4 años.
- b) Contrató una firma especializada en prácticas de Gobierno Corporativo, para que desarrolle el Plan de sucesión, tanto para los miembros del Consejo de Administración y para los principales ejecutivos de la administración; informe entregado en diciembre 2022.
- c) Fortalecimiento de la unidad de cumplimiento, tanto para ARCESA y Leasing Total, contratando a un jefe de la unidad de cumplimiento y oficiales de cumplimiento para cada una de las empresas que dedican todo su tiempo a las actividades relacionadas con lavado de dinero y combate al terrorismo.

✓ Riesgo Crediticio

Su principal fuente de ingresos corresponde al arrendamiento financiero, producto de la colocación de contratos de arrendamiento financiero, complementado con el producto de factoraje, el portafolio se ha venido constituyendo en empresas de segmentos: corporativo y medio alto, diversificado en actividades económicas que en la actualidad son de perspectivas razonables, los cuales son financiados por pasivos con costo, entre ellos financiamiento bancario y emisión de deuda a través de pagarés, operaciones que tienen relevancia determinante en el resultado final de Arrendadora Centroamericana.

Informe de opinión

[Firma manuscrita]
Leda Katherine Melissa Chávez Fz
[Firma manuscrita]
Abogada y Notaria

[Firma manuscrita]
91
02

[Firma manuscrita]
21
HOJAS

[Firma manuscrita]
La Calificadora

La entidad se ha enfocado en concentrarse, principalmente en cartera de empresas corporativas, grandes y medianas, que le permite tener un nivel de riesgo crediticio razonable y controlable, con relación a su patrimonio. A la fecha la entidad ha administrado niveles razonables y de tolerancia en cuanto a riesgo crediticio, lo que contribuirá a fortalecer mayormente la gestión y la solvencia patrimonial; a través de implementar políticas y procesos graduales de coberturas al riesgo crediticio, fundamentado en su sistema de creación de reservas para cuentas incobrables. Para complementar la mitigación del riesgo de crédito ha mantenido la segmentación de clientes según el sector económico, giro de negocio, años de operación y mercado.

Hasta el 31 de diciembre del 2021 la política de ARCESA para determinar dicha reserva, era ajustar al final de cada mes el saldo de la estimación para cuentas incobrables de acuerdo con su cobrabilidad y a un porcentaje establecido por la Administración sobre los saldos de cuentas a cobrar netas, rentas contratos jurídicos, factoring, contratos de arrendamiento, contratos de planes de pago y contratos de factoraje. Durante el año 2022 la Entidad ajustó el monto de la reserva para cuentas incobrables por Q.9,098,589, como resultado de la evaluación conjunta con los auditores externos, auditoría interna y legal, de la empresa, de cuentas por cobrar que están en cobro jurídico, sobre el estado de la recuperabilidad de las cuentas por cobrar de contratos suscritos en años anteriores. Dicho efecto lo registro como una rebaja al saldo de las utilidades acumuladas utilizando para ello una reserva registrada en el patrimonio de Q.10,000,000, que a su vez incremento la reserva para cuentas incobrables. La política actual es registrar mensualmente una provisión para cuentas incobrables para hacer frente a posibles problemas de recuperación de estas cuentas a cobrar, con cargo a los resultados del año. Y anualmente se analiza la suficiencia de la misma. Durante el año 2024 y 2023 la Entidad cargo al gasto Q.2,000,000 y Q.2,529,268 respectivamente; y otra vía de salida o recuperación del contrato lo representan los bienes que prevalecen en arrendamiento. Todas estas políticas contribuyen a mitigar el riesgo de incumplimiento de pago en su portafolio crediticio.

✓ Riesgo de Liquidez

Los niveles razonables de liquidez se reflejan por una administración conservadora y tradicional, donde su administración de tesorería se basa en mantener controlado un manejo de margen operativo prudente en torno a rendimientos de contratos, tasas de interés pasivas razonables y costos operacionales eficientes. Y también a la cobertura que tiene la emisión de deuda autorizada que le permitiría aceptar nuevos inversionistas. A diciembre 2024, reporta operaciones activas por tipo de moneda, tanto en moneda nacional y extranjera, para ambas monedas se encuentra estructurado a corto plazo (58%) y largo plazo (42%). Esta estructura de activos le permite poder cubrir oportunamente sus obligaciones, lo que minimiza los riesgos de capacidad de pago y solvencia.

ARCESA, gestionó ante las instituciones financieras, sobre los préstamos decrecientes que tenía autorizados, para convertirlos en préstamos de cuenta corriente, y así tener una mejor administración y optimización de los recursos que maneje la empresa, tanto en moneda nacional como moneda extranjera.

La obtención de recursos por medio de la emisión de los pagarés se ha quedado limitada a consecuencia de las nuevas normas que promulgo La Bolsa de Valores Nacional.

✓ Riesgo de mercado

La Calificadora tuvo al alcance información secundaria, que estima que existen en el mercado alrededor de 40 entidades dedicadas al arrendamiento financiero, y varias de esas también se dedican a realizar operaciones de descuento de documentos y Factoring; obligando a la entidad a profundizar en estas operaciones para intensificar sus planes de largo plazo, que la mantendrán dentro de las primeras cinco en participación de mercado. En cuanto otro tipo de riesgos de mercado, como lo son el cambiario, de tasa de interés y de precios, se encuentran en niveles tolerables.

ARCESA es miembro fundador y mantiene la presidencia de la Gremial de Leasing y Factoring. En el año 2024, la gremial continúa integrada con 28 participantes, con el objetivo de estandarizar los procedimientos y buenas prácticas en el marco legal.

✓ Riesgo Financiero y Solvencia Patrimonial

Se tiene un buen nivel de negociación de activos y pasivos para obtener un buen margen financiero, que es resultado de una adecuada administración de sus tasas activas y pasivas. Dicho margen se vio mejorado en el 2024 ya que la entidad está logrando mantener su estructura de fondeo con recursos, de financiamientos bancarios a plazos de uno a cinco años, dentro de dichos fondos se consideran los fondos de la emisión de deuda, que a la fecha han permitido una solvencia razonable a la entidad.

Para seguir fortaleciendo la Solvencia Patrimonial, ARCESA incrementó su capital autorizado de Q.50,000,000.00 a Q. 200,000,000.00, también se incrementó el capital pagado en el año 2024 de Q.52,000,000.00 a Q.55,000,000.00.

✓ Perspectivas y Desarrollo de la Calificación

La perspectiva de la calificación sigue estable, debido al comportamiento consistente e incremental de sus resultados. Esto es producto de la participación de los integrantes del Consejo de Administración y la estructura administrativa liderada por ejecutivos con sólida experiencia en los sectores de arrendamiento y factoring. Asimismo, la entidad presenta una situación financiera razonable, con niveles de liquidez adecuados a los volúmenes que actualmente administran y una buena capacidad de generación de caja. Todo lo anterior se complementa con un entorno nacional e internacional caracterizado por políticas expansivas orientadas al crecimiento económico, respaldadas por altos grados de liquidez.

Actualmente continúa con su estructura de fondeo, principalmente soportada por su capital compuesto por acciones comunes, emisión de deuda, y financiamiento bancario. Esta estructura le permite reflejar una capacidad de generación de caja, solvencia patrimonial y niveles de riesgo crediticio controlados. Estos factores constituyen el principal soporte para mitigar las probabilidades de movimiento en la calificación.

Derivado que el emisor se encuentra sujeto a volatilidades y cambios extremos en el entorno nacional e internacional, la entidad está obligada a mantener continuamente la actividad de planificar y revisar su estructura patrimonial con una estrategia que tiene ya definida de financiamiento de activos. Con el objetivo de mantener una adecuación de activos ajustados al riesgo y con el soporte de una solvencia patrimonial razonable, orientada a mantener la eficiencia operacional de sus procesos y diseño de diversificación de productos, logrando así a futuro, la consistencia en el crecimiento en sus indicadores de manera razonable, que han logrado a largo de los últimos 16 años. En el año 2020, los niveles de riesgo de mercado se vieron

alterados principalmente por el impacto de la pandemia del COVID-19. En el año 2021, ARCESA, estuvo sujeta a las contracciones económicas y financieras que impactó a nivel nacional y a nivel global, lo que obligó a enfocarse a la eficiencia financiera, crediticia, económica, operativa y tecnológica. Esto implicó la revisión y ajuste de sus niveles de rentabilidad, de liquidez, calidad de portafolio de contratos y sus grados de solvencia patrimonial. Para tal efecto es importante que la entidad actualice sus estrategias enfocándose en la resiliencia financiera y de mercado, incluyendo planes de contingencia y mecanismos de cobertura adecuados.

En razón a lo mencionado, hemos observado que los márgenes de rentabilidad que obtuvo ARCESA son razonables, para las contracciones que impactaron a causa del Covid 19, para tales efectos ARCESA creó reservas para eventualidades y mantuvo la estrategia de registrar un menor porcentaje de utilidades para crear dicha reserva, como se reflejó en el ejercicio 2019.

✓ Perfil de la empresa

Arrendadora Centroamericana, S.A., es una entidad guatemalteca constituida el 01 de diciembre de 1978, de acuerdo con las leyes del país. Su objeto es funcionar como operador de arrendamiento financiero y realizar todas las operaciones que la ley permite a este tipo de entidades. Su organización es a nivel nacional contando con una oficina central. Se rige por las leyes de Leasing, decreto 2-2021 del Congreso de la República, aprobado en marzo 2021 y que entró en vigencia a partir de junio 2021; por la ley de Factoraje decreto 2-2018 y por el Código de Comercio y toma de base contable las NIC's principalmente la NIC 17, sus estados financieros fueron auditados no presentando salvedad alguna, y de conformidad con la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades –NIIF para PYMES.

El emisor cuenta con una estructura organizacional dirigida principalmente por un Consejo de Administración, integrado en su totalidad, no incluye directores que no son parte accionaria. El grado de involucramiento en la toma de decisiones por parte del Consejo de Administración, permite la fluidez y consistencia en la información. ARCESA cuenta con un cuerpo gerencial compuesto por la Gerencia General Corporativo, Auditoría Interna y Externa, Contralor Corporativo, Gerente de Soporte Corporativo, Gerente de Negocios Leasing, Gerente de Negocios Factoring y Gerente de Negocios Leasing Total y Contador General Corporativo. El área gerencial cuenta con una experiencia promedio no menor a los 21 años en el ámbito de leasing, todos con grados académicos y técnicos a nivel de licenciaturas y algunos con postgrados con una antigüedad superior a los 23 años de labores dentro de la entidad.

Dentro de sus principales políticas básicas operativas, contemplan la cobertura de las áreas de riesgo más vulnerables o sensibles en el curso operacional, las cuales pueden ser mejoradas a manera que la entidad mantenga crecimiento en sus operaciones y buscar la constante resiliencia financiera en cuanto a factores y volatilidades externas de carácter socio políticas, económicas y naturales a que se encuentra sujeta.

Derivado de los cambios constantes en factores económicos exógenos, de carácter normativo y regulatorio, las exigencias serán mayores a futuro, por lo que la entidad ha iniciado un proceso de mejora continua, por medio de desarrollar su plan estratégico no menor a 5 años de proyecciones.

Asimismo, deberá profundizar en las áreas de gestión de riesgos integrales, específicamente en los riesgos crediticios, financieros y de mercado, por lo tanto la entidad ha elaborado manuales como: Reglamento del Comité de Cumplimiento; Guía de administración de Riesgos; Política Conoce a tu Cliente; Programa anual de Capacitaciones y Plan anual de trabajo del oficial de cumplimiento y Manuales en proceso de autorización: Política Monitoreo y Reportaria; Código de Ética y política de contrataciones de empleados y proveedores y política de registros y conservación de documentos. Adicional se recomienda a la entidad que es importante, que cuente con su Reglamento de Comité de Activos y Pasivos.

Dentro de su planificación financiera el emisor debe seguir fortaleciendo las políticas, principalmente las siguientes:

- ✓ Distribución de dividendos.
- ✓ Creación de reservas específicas para cuentas incobrables o eventualidades.
- ✓ Cuentas de empresas relacionadas y de inversión
- ✓ Estructura y diversificación de fondeo

ARCESA en el año 2008 constituyó la empresa Rentas y Cobros, S.A. (Leasing Total), con un 99.99% de propiedad, siendo el enfoque efectuar negocios de arrendamiento financiero, sin tomar exposición financiera.

El emisor mantiene su estrategia corporativa; que por medio de la empresa Rentas y Cobros ha desarrollado operaciones de estructurador de contratos de arrendamiento para su negociación futura, bajo el mecanismo de descuento de documentos, logrando un importante volumen de operaciones que en su oportunidad le sirvió cubrir clientes corporativos ampliando así su portafolio y financiamiento con garantía de Fideicomiso de Administración y Garantía, actualmente las operaciones se han ido reduciendo bajo este esquema.

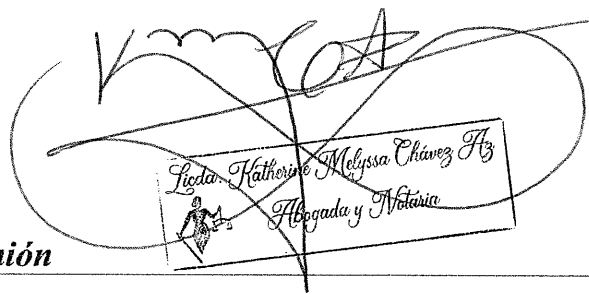
Durante el año 2024, Rentas y Cobros, ha realizado contratos de arrendamiento por valor de Q.243.4 millones y descontado por un valor de Q.196.2 millones y tomando posición de Q.47.2 millones, con esquemas de fondeo diferente a lo tradicional, donde su papel de estructurador, termina trasladando a instituciones del sistema financiero regulado de Guatemala, el riesgo crediticio. Con ello se ha logrado gradualmente el incrementar y profundizar su participación en el mercado de clientes corporativos, así como su consecuente diversificación en el servicio de leasing.

ARCESA, se mantiene situada dentro de los primeros cinco operadores del sector de arrendamiento financiero guatemalteco, la calificación de la entidad es reflejo de factores como su estructura accionaria, con empresarios guatemaltecos de alto perfil.

La estructura del Consejo de Administración se mantiene con experiencia, conservador y de carácter tradicional, de un nivel razonable de involucramiento en la toma de decisiones, adicionado a una adecuada estructura financiera, con niveles de liquidez razonables para enfrentar momentos de estrechez, calidad de activos que permiten una sostenibilidad de generación de caja, y desempeño financiero razonable para cumplir con sus compromisos y logrando una razonable capacidad de negociación con sus clientes activos y sus clientes pasivos.

✓ Estrategia

Debido a un proceso continuo de planificación estratégica interanual, la administración de la Arrendadora Centroamericana, S.A., tiene claridad en su dirección y sus objetivos estratégicos son para el corto y mediano plazo. Analizando la competencia directa de varias pares, la entidad se obliga



92

211
HOJAS

Informe de opinión

La Calificadora

a seguir profundizando en sus productos de arrendamiento, descuento de documentos y factoring, para intensificar sus planes de largo plazo que la mantendrán en niveles importantes de participación de mercado.

Desde la perspectiva de atención al cliente, su estrategia es atender pronta y profesionalmente al cliente, con políticas determinadas por la experiencia del Consejo de Administración y los colaboradores de toda la administración.

Desde las perspectivas de Finanzas se identifica el deseo de proteger el patrimonio de los accionistas dándole a los mismos una buena rentabilidad sobre su capital invertido. En la perspectiva de clientes los factores críticos de éxito son: la generación de relaciones rentables de largo plazo, proveer a los clientes un servicio excepcional, y continuar cultivando una imagen corporativa sólida. En los procesos empresariales se buscan enfatizar la agilidad en la toma de decisión de otorgamiento de leasing, lo anterior de la mano con procesos y políticas documentadas y claras. Bajo la perspectiva de Desarrollo Humano y Tecnología se buscan reclutar, retener y desarrollar a los colaboradores en un plan de carrera; así como la evolución de su plataforma tecnológica.

Uno de los principales factores de éxito que identifica la administración durante el proceso de autoevaluación es la necesidad de poder actuar con agilidad en la toma de decisión, siendo ésta una de las ventajas competitivas más difíciles de replicar por la competencia. Para ello es necesario contar con el fondeo para tomar riesgo directo y tener la capacidad de análisis para la mitigación de los riesgos inherentes del negocio.

Para cumplir con los objetivos estratégicos, Arrendadora Centroamericana, mantiene la consolidación de sus relaciones con las instituciones financieras que actualmente forman parte de sus alianzas comerciales y paralelamente diversificar sus fuentes de fondeo. El emisor busca continuar creciendo su dimensión de balance a través de la ampliación de su patrimonio con el objetivo de apalancarse con fuentes directas de fondeo aprovechando la coyuntura de liquidez existente en el mercado.

✓ **Posición con el sector de arrendamiento financiero guatemalteco**

El sector de Arrendamiento Financiero ha ido profundizándose gradualmente, tanto por el sector financiero regulado, como por entidades especializadas como Arrendadora Centroamericana, posicionándose por su tamaño y profundidad dentro de las primeras arrendadoras del sector. Identificada como una de las arrendadoras y estructuradoras de arrendamiento financiero de las más activas, logrando espacios en el sistema financiero regulado y no regulado a base de diferenciadores como: arrendadora con soluciones efectivas, con precios, garantías y tipos de estructuras de arrendamiento financiero adecuados para el cliente objetivo; dando como resultado un margen operativo razonable.

El sector de arrendamiento financiero ha mantenido un desempeño estable, los crecimientos del sector se encuentran estrechamente relacionados al crecimiento económico del país, en específico a subsectores económicos que lo integran, tales como: Construcción (Se encuentra en un proceso creciente en Guatemala, principalmente en el subsector infraestructura vial y por leyes fiscales que entraron en vigor en año 2013), pero el subsector de construcción a Centros Comerciales y edificios para la vivienda actualmente está en aumento y otros subsectores en aumento también son: de Agro- Industrial, Industrial, Comercio y Servicios.

✓ **Del Equipo o garantía sujetos a arrendamiento financiero**

Es una constante el arrendamiento en equipos: industrial, maquinaria, equipo de carga como montacargas, maquinaria para construcción, tecnología, equipo de oficina, equipo de computación, vehículos, camiones, así como equipo agroindustrial o bien agrícola, transporte comercial, equipo médico y bienes inmuebles, entre otros.

✓ **Marco Regulatorio**

El arrendamiento financiero se rige por medio del Código de Comercio en Guatemala, por la ley para el Leasing aprobada el 2 de marzo del año 2021, según decreto 2-2021 y por la ley de Factoraje, dicha Ley se aprobó en enero 2018, según decreto 2-2028, donde se norma el contrato de descuento. A la fecha existen condiciones razonables para profundizar en ambos sectores. Las leyes proporcionan certeza jurídica y contable además de facilitar la inscripción de contratos en el Registro de Garantías Mobiliarias.

Estas empresas si no se encuentran operando dentro del balance de un banco, están sujetas a la Ley del IVA en sus facturas que emitan, así como al pago de ISR, que en su mayoría escogen el régimen sobre las Utilidades de actividades lucrativas.

✓ **Riesgos adheridos al sector**

Como cualquier compañía, se encuentra sujeta a los riesgos de:

- ✓ Operativo: Gobierno corporativo, que presente un soporte financiero importante, así como experiencia y conocimiento del sector. Aunado a identificar que sean socios honorables, y conservadores en cuanto a su toma de decisiones.
- ✓ Legal: los contratos de arrendamiento deben ser bien estructurados y claros para ambas partes, así como un claro reflejo de lo cobrado por parte de la arrendadora.
- ✓ Mercado: los riesgos se supeditan a una buena administración en tasas activas y pasivas, así como una buena gestión de su liquidez y sus brechas cambiarias (tanto en activos y pasivos, como en sus flujos generados en moneda extranjera). Adicional a ello saberse distinguir con sus competidores con estructuras de contratos de arrendamiento adecuados al segmento que cubren.
- ✓ Crediticio: deben tener un claro enfoque del segmento a cubrir, principalmente en cuanto a tamaño de compañías y los subsectores que se encuentren con un performance positivo o estable cuando menos, así como el gap de contratos en moneda extranjera, las compañías arrendantes deben de generar divisas, con lo cual se mitiga el riesgo cambiario.
- ✓ Colaterales: Las Arrendadoras, deben tener experiencia clara de los equipos a arrendar, así como una buena relación con los proveedores, para que estos mismos se constituyan en una alternativa de recompra del equipo arrendado y recogido por falta de pago o bien para cubrir la eventualidad de que el cliente no ejerza su opción de compra (aunque en los contratos las arrendadoras toman el cuidado que sea fortuito el ejercer dicha opción).

- ✓ Políticos, económicos, naturales, demográficos y cambios tecnológicos que inciden en el comportamiento de los tomadores de decisiones o bien en los agentes económicos.

✓ En Centroamérica

A nivel centroamericano, aunque el mercado es algo más restringido, presenta comportamientos similares, destacándose un mayor dinamismo y desarrollo en Costa Rica y Panamá, tanto en el ámbito de leasing como en el de factoraje. Se estima que el mercado entre El Salvador a Costa Rica cuenta con entre 30 a 40 operadores, entre compañías reguladas y no reguladas.

El mercado de arrendamiento financiero y factoraje en Centroamericana ha presentado un crecimiento sostenido, impulsado por la demanda de soluciones financieras flexibles que permiten a empresas a acceder a activos sin necesidad de comprarlos y sin comprometer su liquidez. En Centroamérica los tipos de Leasing más utilizados son los siguientes: leasing financiero, leasing operativo, leasing inmobiliario y lease back. El mercado ha mostrado un mayor crecimiento en los países como Guatemala, El Salvador, Costa Rica y Panamá, impulsado por factores económicos, regulatorios y tecnológicos.

El crecimiento en la región se explica por diversos factores: en Guatemala por un marco legal que genera mayor confianza en inversionista y usuarios; en El Salvador, por inversiones privadas orientadas al desarrollo de mercado de leasing; en Costa Rica, por la existencia de un sistema financiero sólido y regulado. Asimismo, el acceso limitado al crédito tradicional para Pymes ha contribuido al protagonismo del leasing como alternativa al financiamiento, especialmente para pequeñas y medianas empresas.

Los países centroamericanos con mayor desarrollo en este mercado son Costa Rica, que cuenta con una regulación clara, y Panamá, que posee un régimen financiero consolidado. Guatemala presenta un nivel de desarrollo medio, apoyado en su marco legal, mientras El Salvador también muestra un desarrollo medio, aunque aún carece de una ley específica y se rige por el derecho común. En cambio, Honduras y Nicaragua presentan un nivel de desarrollo bajo, derivado debido a la ausencia de una regulación específica, lo cual genera incertidumbre jurídica. No obstante, existen empresas que ofrecen leasing para vehículos y maquinaria.

✓ Desempeño de actividad económica financiera (guatemalteca e internacional)

✓ La economía guatemalteca

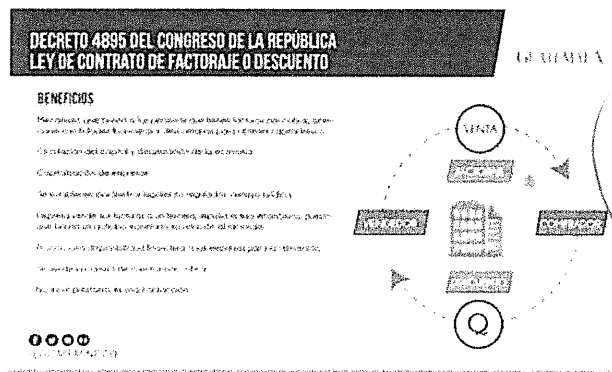
- ✓ El comportamiento del crecimiento económico de Guatemala ha sido estable, oscilando entre la media del 3.0%-3.8% en precios constantes, hasta el año 2019, en el año 2020 la economía se contrajo en un rango menor al 1.5%; en el año 2021, según datos del Banco de Guatemala, terminó en 7.5%; el año 2022 reportó un 4.1% y el año 2023 4.5% de crecimiento económico. El Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento del 3.7% en el año 2024, superando las proyecciones iniciales del Banco de Guatemala (Banguat). Este desempeño fue impulsado principalmente por un aumento en la demanda interna, motivado por un mayor nivel de consumo de los hogares, así como por el crecimiento de la inversión y recuperación de las exportaciones.
- ✓ El crecimiento económico estuvo sustentado en el dinamismo de la mayoría de las actividades productivas, destacándose especialmente el comercio, reparación de vehículos, los servicios financieros, actividades inmobiliarias, la industria manufacturera, los servicios de salud, los servicios de alojamiento, la enseñanza, y los servicios de información y comunicación que en conjunto representaron alrededor del 72.0% de la tasa de crecimiento del PIB.
- ✓ En el mercado monetario se reporta un volumen importante de masa monetaria, conjugado con un sistema financiero conservador en la administración de riesgos de manera integral, principalmente en los riesgos de liquidez y crediticio para el año 2024 el crecimiento de cartera bruta fue de 12.0%, la cartera en moneda nacional tuvo una participación de 72.0% y en moneda extranjera un 28.0%, el indicador de mora mayor a 90 días del sistema bancario se ubicó en 2.5%.
- ✓ En el entorno nacional la actividad económica se ve influenciada por tasas de interés estables y niveles de liquidez importantes impulsando el consumo ya que a finales del año 2019 la Junta Monetaria decidió determinar en 2.00% la tasa de referencia denominada la TASA LIDER y en el año 2020 y 2021 dicha tasa la redujeron a 1.75%, para mantener controlada que se mantuvo en el orden el 3.0% al 4.0%; para el año 2022 se incrementó la tasa líder a 3.75% ya que la inflación alcanzó el nivel de 9.24% para el año 2023 la tasa líder está en el 5.0% y la inflación en 4.18%. Para el periodo del año 2024 se produjo una reducción en la tasa líder ubicándose en 4.50% y así mismo también se produjo una reducción en la inflación presentando un valor de 1.70%.
- ✓ Durante el año 2024, se sigue observando la estabilidad del tipo de cambio que oscila en una banda media de 7.79 a 7.82 con una volatilidad de 0.47%, favoreciendo al sector importador. La estabilidad se mantuvo durante todo el año, respaldada por políticas monetarias prudentes, factores macroeconómicos favorables y una intervención activa del Banco de Guatemala (Banguat). La tendencia del tipo de cambio obedece en buena parte al comportamiento de las remesas familiares que, ha reflejado una tendencia hacia el alza, marcando así una profundidad cerca del 19.6% con relación al PIB guatemalteco durante el 2024, complementado con los bajos precios de las facturas petroleras, incidiendo en forma directa en materias primas para productos relacionados como el plástico y la gasolina, en cuanto a transporte en general.
- ✓ Adicionado a una inflación a términos que ha oscilado en los últimos 25 años (periodo 1997-2024), en un promedio del 5.36% (inflación máxima: 14.16%, inflación mínima registrada -0.73%), con una volatilidad del 47.5%, situación que mantiene cierta correlación con las tasas de interés activas y pasivas en el sistema financiero regulado. Al cierre del año 2024 se registró una inflación de 1.70%, mostrando una desaceleración respecto al 4.18% del año 2023 y al 9.24% del año 2022.
- ✓ A nivel de tasas de interés en el año 2024 no tuvo un comportamiento de altas volatilidades, manteniéndose las mismas con un incremento marginal al alza.
- ✓ El sector financiero de Guatemala en el año 2024 mostró una evolución positiva, caracterizada por un crecimiento económico

Informe de opinión

La Calificadora

moderado, estabilizada de la inflación, expansión del crédito y un marco regulatorio en desarrollo. El crédito bancario al sector privado creció un 14.9% interanual, destacando el crédito al consumo con un aumento del 24.1% a empresarios menores y microcréditos con un 11.2% y el crédito hipotecario con un 7.9%. Las tasas de interés se mantuvieron en niveles históricamente bajos, reflejando una adecuada liquidez en el sistema financiero.

- ✓ Asimismo la autoridades monetarias han aprobado la Ley de Factoraje, Decreto 1-2018 aprobado por el Congreso de la República en fecha 16 de enero de 2018 y entró en vigencia el 22 de agosto de 2018, con aspectos importantes:



[Firma]
Lidia Katherine Melissa Chávez Az
Abogada y Notaria

- ✓ **A nivel Internacional** (según Banco de Guatemala)
- ✓ La actividad económica mundial durante el año 2024, mostró resiliencia frente a tensiones geopolíticas y condicione financieras aún restrictivas, respaldada por el dinamismo del sector servicios, la fortaleza de los mercados laborales y la recuperación del comercio internacional. Este desempeño positivo se extendió hasta los primeros meses del presente año, sin embargo, el cambio de las políticas económicas en los Estados Unidos, especialmente la introducción de políticas comerciales restrictivas mediante la imposición de barreras arancelarias y acciones para restringir la inmigración irregular, han exacerbado los niveles de incertidumbre a nivel global. Esto se ha reflejado en la disminución de la confianza de las empresas y los consumidores, una mayor volatilidad financiera y un incremento en las expectativas de inflación. En este contexto, las decisiones de inversión y consumo de los agentes económicos, así como los flujos de comercio internacional se ven afectados negativamente, lo que deteriora las perspectivas de crecimiento económico e incrementa las presiones inflacionarias. Esto ocurre en un entorno en el que los márgenes de maniobra de las políticas macroeconómicas son más limitados y persisten riesgos relevantes a baja debido a la inflación subyacente persistente, la prolongación de los conflictos geopolíticos, la inestabilidad en el sector inmobiliario de la República Popular China y los altos niveles de endeudamiento en varias economías, especialmente emergentes y en desarrollo. No obstante, el desempeño económico seguirá siendo heterogéneo a nivel de países, debido, en parte a la diferencias en el grado de vulnerabilidad frente a los efectos de los conflictos geopolíticos, la implementación de medidas proteccionistas, las restricciones a la inmigración, la menor cooperación internacional y la evolución de los precios internacionales de las materias primas, así como en el espacio de políticas fiscales disponibles para enfrentar condiciones externas menos favorables.
- ✓ En los mercados financieros internacionales, el entorno de elevada incertidumbre, causado principalmente por las crecientes tensiones comerciales y geopolíticas, afectó la confianza de los inversionistas, reduciendo su apetito por riesgo, lo que provocó un aumento considerable de la volatilidad financiera. Por su parte, el precio internacional del petróleo registró una reducción, debido principalmente a las perspectivas de una mayor oferta por parte de los Estados Unidos y a la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros importantes productores (OPEP+) de proceder con la reducción gradual de los recortes a la producción. Esto ocurrió en un contexto de menor demanda, particularmente por parte de la República Popular China, y de moderación de las tensiones geopolíticas, especialmente en Europa del Este. Adicionalmente, el precio se vio afectado por la incertidumbre en torno al impacto de la política arancelaria impulsada por la administración Trump, así como por el limitado proceso en las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y sus principales socios comerciales, lo que ha deteriorado las expectativas de crecimiento de la demanda mundial de crudo.

Desempeño Financiero Arrendadora Centroamericana

- ✓ Aspectos cuantitativos importantes
- ✓ Tendencia de actividad en sus operaciones y dependencia de márgenes financieros y operativos

Aspectos cuantitativos importantes

- ✓ ARCESA, a diciembre del 2024, registra un aumento con relación al año anterior, de su cartera de contratos, de un 17.31%; así mismo un aumento en la intensidad en operaciones de tesorería en administración de flujos moderados en moneda nacional con relación a los de moneda extranjera (moneda nacional 87% y moneda extranjera 13%). Adicionado a un razonable poder de negociación para solicitar créditos con plazos más amplios y tasas de interés más bajas. El objetivo fue el mitigar los niveles de riesgos de liquidez y riesgos cambiarios, optando por una administración conservadora.
- ✓ Es importante que ARCESA cuente con sistemas operativos de información más robusta y actualizada, con el objetivo de lograr elevar sus niveles de eficiencia, continua con el proyecto de invertir en el Core Integral que tendría una implementación de 18 meses, para lo cual contrató a la empresa Lógica Studio, S.A. No obstante, dicho proyecto presenta atraso en la finalización de mismo. Por lo que se está en la cotización y negociación de un nuevo sistema con Microsoft.

- ✓ Derivado a mantener la política conservadora de distribución del resultado, la misma se integra:
 - Dividendos, (se mantiene el impacto de pago en efectivo no mayor al 85% de la utilidad del ejercicio, ya que existe una porción que se distribuye en acciones no mayor al 15%).
 - El complemento de los resultados operativos se destina a Utilidades Retenidas y a la Reserva Legal.
- ✓ Orientado todo ello al incremento del patrimonio, con el objetivo de mantener un continuo incremento en el capital y una relación prudencial en cuanto al volumen de activos administrados, dicha ecuación deberá ser revisada por parte de la emisora.

Tendencia de actividad en sus operaciones y dependencia de márgenes financieros

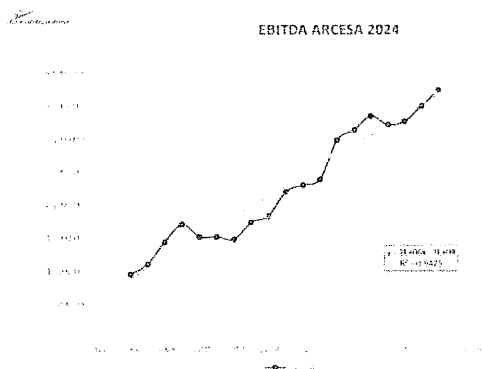
En el año 2024 variaron los indicadores, en relación con el año 2023; marginalmente recuperándose para mantener las tendencias de los indicadores de los años 2012 al 2019; mostrando el emisor cambios leves en su estructura de balance; siendo la de mayor relevancia: en los contratos de arrendamientos que aumentaron en 17.31%; aumento en los financiamientos bancarios de 29.78%, en la emisión de pagarés un leve aumento de 3.17%, en el patrimonio un aumento (9.74%). Con relación a las tasas de interés activas y pasivas el comportamiento es: tasa activas promedio ponderada en quetzales de 9.19%; y tasa activa promedio ponderada en dólares de 7.99%; teniendo un marginal incremento; contribuyendo a que los márgenes financieros, tengan un leve incremento, sin mayor grado de volatilidad.

TASAS ACTIVAS Y PASIVAS de ARCESA, como márgenes operativos EBTDA y plazos de financiamiento.

Las tasas activas en quetzales oscilan entre 6.75% hasta un 15.25% anual, variable. En dólares entre un 5.00% a 10.00%, en las pasivas oscilan en quetzales entre 6.75% a 8.50% anual, variable, y en dólares entre 7.50%, todo ello depende de la calidad como deudor y la capacidad de negociación.

El EBTDA o bien margen operativo neto sin depreciaciones, oscila de un 46.05% hasta el 58.42% anual, en los periodos del 2017 a 2024

Gráfico # 01: Comportamiento del EBITDA



Margen operativo Neto

La sostenibilidad del margen operativo es resultado de la orientación de contratos hacia segmentos de empresas corporativas, así como a la adecuada negociación de tasas activas y pasivas. Estas compañías corporativas tienen acceso a tasas relativamente bajas, la estrategia de la entidad considera que la compensación del rendimiento se fundamenta en el nivel de riesgos que manejan dichas compañías y se consideran menos vulnerables ante los cambios externos de la economía, en momentos de contracción en la actividad económica. Por lo tanto, las capacidades de pago de las cuotas de arrendamiento son de calidad razonable, permitiéndole lograr rendimientos adecuados y sostenibles, (ROA de 7.04%) y (ROE de 18.06%), operaciones correspondientes al año 2024, mostrando una leve disminución respecto al ROA y un leve aumento respecto a ROE con relación al año 2023 (ROA de 7.23%) y (ROE de 17.56%).

Capacidad de absorción de gastos administrativos y eficiencia administrativa

Los niveles de eficiencia operacional muestran un comportamiento estable, aumentando respecto al año anterior (2024), sin embargo, presenta una tendencia hacia el alza (respecto años anteriores), observándose una capacidad de absorción de gastos administrativos, con un promedio de 29.39% durante el periodo de los años 2011 a 2023; en el año 2024 tuvo una reducción el índice ubicándose en 31.80%.

Portafolio de Cartera

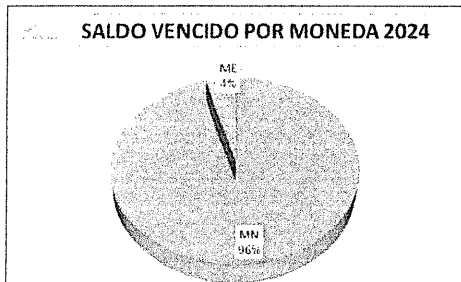
El portafolio de cartera al 31 de diciembre del 2024, de Arrendadora Centroamericana, que es su principal activo productivo, representando el 71.07% del total de sus activos. La integración de la cartera por moneda es: moneda nacional el 87.32% y en moneda extranjera el 12.68%, evidenciando un aumento en la cartera en moneda local, derivado que el quetzal se mantiene relativamente estable frente al dólar, por lo que varias empresas prefieren endeudarse en quetzales para evitar el riesgo cambiario. Además, las empresas que generan ingresos en quetzales prefieren contratar leasing en esta misma moneda para evitar descalces entre ingresos y egresos de moneda.

La cartera por mora al 31 de diciembre del 2024 representa el 1.23% del total de la cartera vigente. Los saldos vencidos por moneda se integran así: moneda nacional Q.4,257,620 y moneda extranjera Q.194,202 para un total de Q.4,451,822.

Informe de opinión

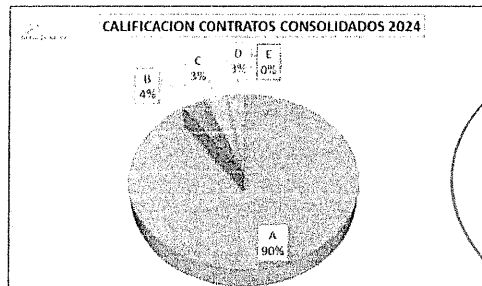
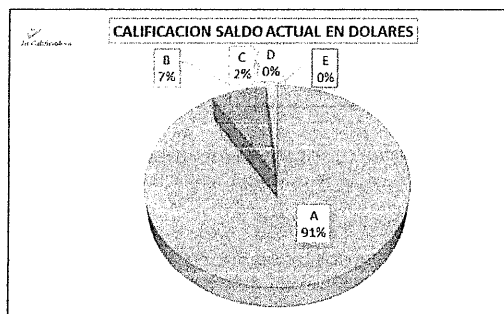
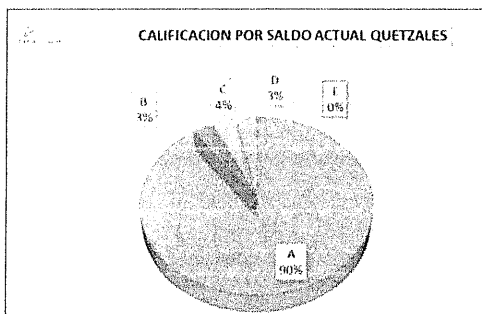
La Calificadora

Gráfico # 02: Cartera vencida por Moneda



✓ Portafolio Integrado por calificación de los contratos, de acuerdo con su forma de pago.

Gráfico # 03: Cartera total por Calificación



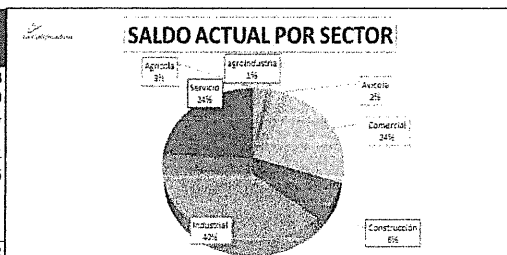
[Firma]
Licda. Katherine Mellyssa Chávez Az
Abogada y Notaria

El portafolio de cartera de ARCESA, al 31 de diciembre 2024, es de buena calidad, ya que el 94% del total de la cartera está representado por sus créditos que están clasificados como A y B.

✓ Portafolio de la cartera clasificado por sector

Gráfico # 04: Cartera por Sector y por cantidad de contrato

SECTOR ECONOMICO	# CONTRATOS	SALDO ORIGINAL	SALDO ACTUAL	SALDO VENCIDO
Agrícola	43	32,602,714	9,849,136	39,828
agroindustria	3	4,586,815	3,767,316	0
Avícola	21	13,571,053	8,924,549	13,294
Comercial	471	211,345,194	87,089,181	1,897,981
Construcción	69	50,257,516	19,846,572	652,014
Industrial	309	285,133,702	145,340,861	479,005
Servicio	359	194,995,838	87,538,714	1,369,701
Total	1,275	792,492,831.10	362,356,327.95	4,451,822.92



La integración de la colocación del portafolio de cartera está concentrada principalmente en los sectores de: Industria 40.1% (309 contratos), Servicio 24.2% (359 contratos), Comercial 24.0% (471 contratos), Construcción 5.5% (69 contratos), Agrícola 2.7% (43 contratos), Avícola 2.5% (21 contratos) y Agroindustrial 1.0% (3 contratos).

Gráfico # 05 Resumen de principales indicadores de ARRENDADORA CENTROAMERICANA:

Principales Indicadores Miles Q.	Monto	%
	2024	
Crecimiento en activos	65,032.0	15.87%
Crecimiento en activos Contratos netos	53,457.1	17.31%
Crecimiento en patrimonio(NETO)	16,418.2	9.74%
Reducción de préstamos bancarios	13,233.60	24.8%
Crecimiento de pagarés	2,703.0	3.17%
EBIT	33,364.9	
Margen Ebit	54.24%	
ROA	7.04%	
ROE	18.06%	

La Calificadora

✓ Composición de financiamiento de los activos

- ✓ Financiamiento diversificado por tipos de obtención de fondos.
- ✓ Estructura de financiamiento por monedas.
- ✓ Capital

El financiamiento de ARRENDADORA CENTROAMERICANA al 31 de diciembre de 2024 se encuentra estructurado en pasivos con costo (30.65%), pasivos sin costo (30.38%), y con el patrimonio el (38.97%) del total de los activos.

✓ Estructura de financiamiento por monedas

ARCESA ha seguido manteniendo la estrategia en el año 2024, de financiar el total de sus activos: en moneda extranjera Q.34.5 millones que representa el 7.26% y en moneda nacional de Q.440.3 millones que representa el 92.74%. El emisor cuenta en el 2024 con una brecha positiva entre activos y pasivos en moneda extranjera de \$5.6 millones de dólares, que con un adecuado análisis y planeación financiera refleja una capacidad mayor de obtención de fondos, con el objetivo de logra reducir el riesgo cambiario.

La obtención de fondos de la emisión de pagarés proviene mayoritariamente de inversionistas individuales. La estructura de las obligaciones financieras en moneda nacional representa el 76.30% y en moneda extranjera el 23.70%. La duración promedio de la emisión de pagarés oscila mayor a los 365 días. Sin embargo, por la proporción de recuperaciones en contratos de arrendamientos, sumado las reservas mantenidas de acuerdo su política interna en disponibilidades y los excedentes de caja, le beneficia de una fuente de recursos razonable, ante posibles escenarios de iliquidez, cubriendo razonablemente los requerimientos de pago con vencimientos de corto plazo.

- ✓ Capital
- ✓ Estructura del Patrimonio.

La entidad mantiene niveles patrimoniales razonables para sus operaciones de arrendamiento financiero actuales, considerando que su grado de apalancamiento equivale de 1.6 a 1.0 vez. A pesar de que dichos niveles de apalancamiento resultan muy por debajo, en la comparación con los estándares requeridos por los acuerdos de Basilea y a la normativa del sistema financiero regulado guatemalteco.

El emisor mantiene su política interanual de incrementos consistentes en el patrimonio, a través de las utilidades retenidas y capital pagado; factor importante para mantener su nivel de solvencia y soporte de los crecimientos futuros. Sin embargo, es recomendable que la emisora evalúe en el futuro la creación de reservas para eventualidades y un fondo líquido principalmente por el volumen de operaciones de leasing y factoring en el que está profundizando y por el tipo de instrumentos financieros administrados, como cartera descontada.

La variación de capital en los periodos de los años 2011 a 2024 tiene un crecimiento promedio interanual de Q.9.8 millones. A diciembre de 2024 el capital contable representa el 38.97% de los activos totales, teniendo un incremento a diciembre 2024 de 9.74%, que corresponde a un aumento del patrimonio en Q.16.4 millones de quetzales que corresponden principalmente a aumento en utilidades retenidas. Las variaciones mencionadas responden a una política y estrategia definida por el Consejo Administración de ARCESA, como parte de su prudencia financiera.

La relación de patrimonio con la deuda; es de Q.185.0 MM de patrimonio contra Q.289.8 MM de deuda (préstamos bancarios y obligaciones diversas). Este indicador derivado a sus crecimientos esperados y aunados al grado de competitividad se hace necesario mantener la política de incrementos anuales del capital, como ha sido la postura del emisor.

Informe de opinión

La Calificadora

Gráfico # 06 Composición del Financiamiento de los Activos

COMPOSICIÓN DEL FINANCIAMIENTO DEL TOTAL DE ACTIVOS

	2024	
FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO		
Préstamos bancarios	54,668,978	11.51%
Pagarés Financieros	87,852,075	18.50%
Otros (Depósitos en garantía)	3,183,559	0.67%
TOTAL PASIVOS A CORTO PLAZO	145,704,612	
OTROS FONDOS		
Préstamos a largo plazo	3,000,000	0.63%
Otras cuentas acreedoras	74,180,575	15.62%
Otros Pasivos(Sin costo)	66,912,806	14.09%
PATRIMONIO	185,049,625	38.97%
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	474,847,618	100.00%

Lidia Katherine Mellyssa Chávez Az
Abogada y Notaria

✓ **Perspectivas del desempeño financiero**

- ✓ Mayor actividad en colocaciones de contratos financieros a sectores con actividades productivas con indicadores positivos.
- ✓ Profundización en el segmento de Corporaciones de alto volumen de operaciones.
- ✓ Resultados estables en los negocios de tesorería.

Las expectativas de la entidad apuntan a incrementar gradualmente el volumen de operaciones de colocación de contratos de arrendamiento con destino a la productividad y con menor grado a créditos de consumo, (arrendamiento para adquisición de vehículos), manteniendo la orientación en el segmento de clientes corporativos. Enfocados a mantener el nivel de participación actual en la industria de arrendamiento financiero, de manera complementaria lo han venido consiguiendo al impulsar la estructuración de contratos de arrendamiento que posteriormente son cedidos al sector financiero regulado de Guatemala, todo ello lo han logrado por medio de su empresa relacionada Rentas y Cobros (Leasing Total), donde ARCESA posee el 99.99% de las acciones.

Es recomendable que la entidad para lograr innovación de productos y nuevos segmentos de clientes necesita realizar un análisis más profundo del mercado, orientado a identificar sus gustos y preferencias; con el objetivo de lograr satisfacer las necesidades de los clientes. Este análisis los deberá acompañar con el desarrollo e implantación de un plan de negocios que contemple como mínimo cinco años de operaciones futuras.

✓ **Administración de riesgo**

Los riesgos que enfrenta ARRENDADORA CENTROAMERICANA son tanto de naturaleza: operativa, crediticia, liquidez y de mercado (participan en el riesgo de mercado: tasas de interés, cambiario y fluctuación en precios de títulos).

✓ **Riesgo Operativo**

- ✓ Para el control de riesgo de crédito que es principal activo productivo, el emisor cuenta con los manuales operativos donde se delimitan las políticas crediticias y sus procesos de aprobación. Los flujos de procesos; el control y monitoreo de los riesgos de créditos está a cargo de la Gerencia de Soporte Corporativo y Gerencia General Corporativo y con un adecuado sistema de información en forma periódica, entera al Consejo de Administración.
- ✓ El proceso de aprobación de contratos, en una primera fase, participa las áreas de Gerencia de Negocios Leasing y Gerencia de Negocios Factoring, quienes proponen al área de Soporte Corporativo; las operaciones de arrendamiento financiero y/o factoring; debiendo esta aceptarla o rechazarla, según las consideraciones de riesgo. En caso de que las normas internas lo determinen, se trasladan las decisiones a instancias superiores llegando a la máxima autoridad del emisor, que en este caso corresponde al Consejo de Administración.
- ✓ Es importante que el emisor aplique su Manual de Riesgos Integrales ya aprobado, situación que contribuirá a la protección del patrimonio de la entidad y de los inversionistas, a través del Comité de cumplimiento, adicionalmente a la fecha funciona el comité Ejecutivo.

✓ **Riesgo Crediticio**

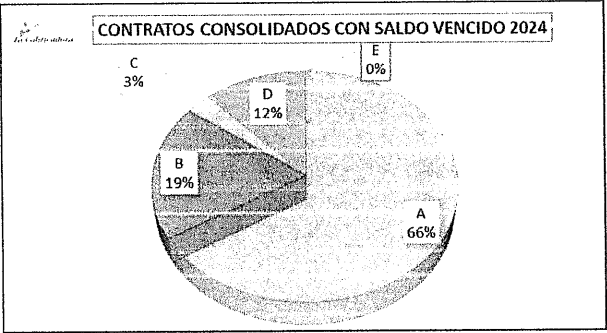
- ✓ **Riesgo de crédito controlado, asociado a empresas medianas, grandes y corporativas.**

El emisor es de un enfoque conservador y tradicional en el control de sus riesgos crediticios, observándose que sus colocaciones están orientadas principalmente a empresas corporativas, que muestran adecuados comportamientos de pago y control razonable de vulnerabilidades ante factores negativos de la economía. Se considera importante ya que actualmente y derivado del desarrollo económico del país, toda la cartera analizada exige un monitoreo mayor, así como un seguimiento en cuanto a documentación e información más reciente del cliente deudor. Se hace necesario que ARCESA, implemente gradualmente un sistema interno de administración de riesgo crediticio y operativo, principalmente, con el objetivo de mitigar posibles pérdidas crediticias y fortalecer gradualmente el conocimiento del cliente deudor. La entidad deberá considerar en cuanto al otorgamiento de contratos financieros en dólares como requisito que los potenciales clientes generen divisas dentro de su facturación. En cuanto a

las garantías, la constituyen los equipos y bienes muebles objeto del arrendamiento, considerados de un grado razonable de realización. Todo ello se refleja en sus índices de recuperación, morosidad y de incumplimiento.

✓ Clasificación de los saldos vencidos por calificación del cliente en función a su comportamiento de pago.

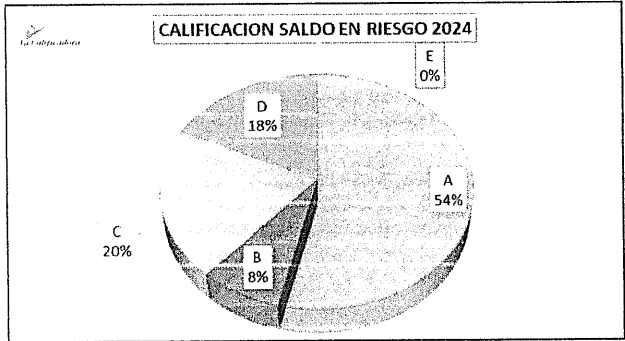
Gráfico # 07 de Clasificación por saldo en mora según su calificación



✓ Indicadores de Morosidad.

El indicador de mora del portafolio de contratos a diciembre 2024 representa un índice del 1.23%; capital en riesgo del 15.15%, con relación al total de cartera.

Gráfico # 08 de Clasificación por de capital en riesgo por saldo vencido según su calificación



✓ Antigüedad de saldos por número de días vencidos de pagos

Gráfico # 09 Antigüedad de saldos en mora (dólares y quetzales)

Cartera consolidada de saldos vencidos por días vencidos			
SALDO ORIGINAL	SALDO ACTUAL	SALDO VENCIDO	DÍAS DE VENCIDO
7,886,154.18	7,805,879.25	128,300.00	1711
7,306,483.84	0.00	107,751.78	1346
1,640,217.00	507,124.19	154,233.60	828
1,000,000.12	904,816.45	83,840.42	798
1,976,228.64	550,855.06	160,807.86	631
2,061,017.45	22,277.25	52,629.22	265
1,693,849.08	1,400,634.76	16,171.32	250
1,691,085.78	997,226.36	3,923.33	98
896,606.91	0.00	25,034.24	97
698,788.26	382,222.56	8,583.84	55
8,528,775.12	9,954,121.11	5,784.39	36
155,783.28	0.00	14,770.24	34
625,139.99	23,783.76	34,903.52	32
239,854.04	28,758.56	8,342.10	30
1,338,292.60	122,317.26	116,049.13	27
1,025,735.95	454,877.36	1,439.26	26
4,913,287.48	3,888,606.77	489,540.72	21
1,336,847.35	379,099.92	39,294.10	20
295,253.58	10,079.75	11,289.28	18
262,037.77	222,203.52	7,647.53	13
342,632.70	47,412.44	70.83	11
47,849,467.73	27,199,498.53	2,981,418.22	6
93,764,338.85	54,901,794.86	4,451,822.92	

Se recomienda a la administración que se eliminen de la base de datos de la cartera de créditos los préstamos que sobrepasan los 365 días de vencidos y contablemente se eliminen con la cuenta de reserva para cuentas incobrables.

Informe de opinión

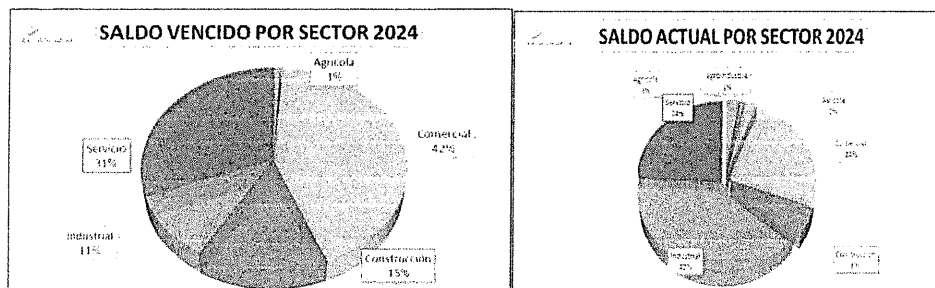
La Calificadora

✓ Distribución de los contratos vencidos por sector

Los sectores económicos que están contaminados por los contratos en mora se concentran principalmente en el Comercial, Servicios, Construcción, e Industrial.

El capital en riesgo del portafolio contaminado con mora se concentra principalmente en los sectores de Industrial, Servicios, Comercial y Distribución.

Gráfico # 10 de Clasificación por sector de la mora y del capital en riesgo, del portafolio vencido a diciembre 2023.



✓ Provisiones y cobertura al riesgo crediticio.

Su política de creación de reservas sobre la cartera vigente es del 3% sobre el total del portafolio de contratos y cuentas por cobrar en el año 2022 se ajustó la reserva de cuenta incobrables por un monto Q. 9.0 MM. Las Estimaciones para cuentas incobrables, a diciembre del 2024 son de Q.26.6 millones, registran una cobertura del 1012%, sobre cuotas vencidas de un día en adelante. Cuando se suman los saldos en cobro jurídico, la cobertura es de 259.1% y las garantías sobre los saldos vencidos más saldos en jurídico su cobertura es del 1002%. La garantía de los vencidos

Gráfico # 11 Cobertura sobre cuotas vencidas y saldos en jurídico a diciembre 2024

Cobertura al saldo cuotas vencidas y saldos en jurídico				
	Saldos	Reserva Cuentas Incobrables	Reserva líquida	Garantía
Saldo vencidos según Matriz	4,461,822.92	1,780,608.53		76,373,201
Saldo según Estados Financieros en Jurídico		24,869,929.00		
Moneda Nacional Jurídico	5,832,658.00			
Moneda Extranjera Jurídico				
Reserva líquida				
Total	10,284,480.92	26,650,537.53	0	76,373,201
COBERTURAS CUOTAS VENCIDAS		40.00%		
COBERTURAS CUOTAS VENCIDAS + SALDOS JURIDICOS		259.13%	259.13%	1002%

Se mantiene la recomendación, que la entidad en la manera que incorpore gradualmente un sistema interno de creación de reservas, que contemple factores de riesgo, como actividad económica, políticas de visita a clientes, datos actualizados y avalúos recientes de sus garantías; contribuirá directamente en su administración de riesgo y su solvencia patrimonial de una forma preventiva.

Un aspecto importante es el soporte de rescate que proporciona el tipo de activos arrendados que mantiene la entidad, al convertirse en un factor complementario y favorable en casos de eventualidades de incumplimiento de pago.

✓ Riesgos de Mercado

✓ Riesgo de liquidez.

Al igual que todas las entidades que componen el sistema financiero guatemalteco regulado y no regulado, la entidad enfrenta riesgos de liquidez tanto en moneda nacional como extranjera, los cuales a diciembre 2024 cuenta con coberturas razonables, siendo la base el nivel de activos líquidos disponibles, que toma en cuenta las brechas positivas en cada uno de los plazos de sus activos productivos y pasivos con costo. Adicionalmente los niveles de generación de caja que son parte fundamental para la cobertura al servicio de la deuda, principalmente de la emisión y préstamos.

El control de su riesgo de liquidez, la administración proyecta administrar el fondeo de sus activos productivos, pasivos con costo y el flujo generado de la operación de la siguiente forma:

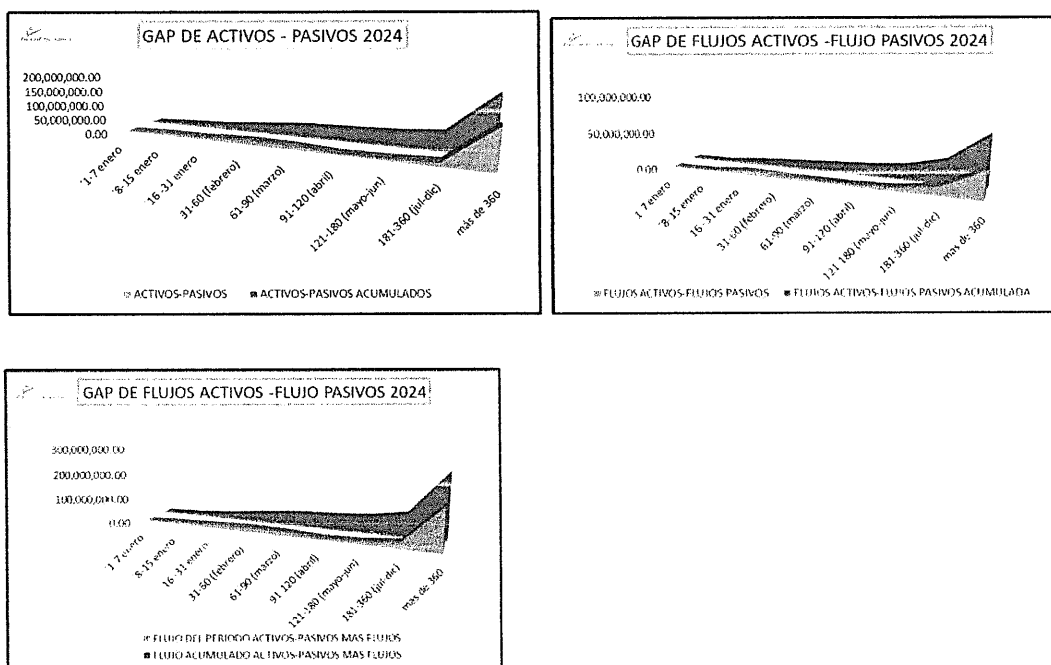
[Firma manuscrita]

Linda Katherine Melissa Chávez Az
Abogada y Notaria

Gráfico # 12 Proyección de Administración de liquidez, (activos productivos, pasivos con costo y flujos generados)

	1-7 enero	8-15 enero	16-31 enero	31-02 (febrero)	01-30 (marzo)	31-120 (abril)	121-180 (mayo-jun)	181-360 (jul-dic)	más de 360
ACTIVOS									
INTERESES FLUJO	53,709.61	70,852.84	5,084,997.85	3,622,285.90	3,183,778.74	3,123,569.88	5,554,686.73	13,110,701.81	36,773,116.05
CAPITAL	360,000.00	6,116,708.00	19,928,614.24	24,654,082.42	19,695,887.90	10,517,621.74	20,021,584.85	63,881,438.06	132,330,160.35
TOTAL	413,709.61	6,187,560.84	25,013,611.89	28,276,368.31	22,880,666.64	13,641,191.61	25,576,271.58	76,992,139.67	169,103,276.40
PASIVOS									
INTERESES GASTOS	0.00	0.00	644,403.58	511,440.63	502,128.63	439,680.88	753,936.17	1,103,556.33	64,246.58
CAPITAL	0.00	0.00	13,807,931.45	11,650,582.16	8,734,582.17	7,286,817.87	14,963,275.74	62,066,363.98	3,013,321.86
TOTAL	0.00	0.00	14,452,335.03	12,162,022.79	9,236,710.80	7,726,498.55	15,717,211.81	53,174,910.29	3,077,568.44
ACTIVOS-PASIVOS	360,000.00	6,116,708.00	6,120,682.79	13,003,500.26	10,962,306.73	3,230,803.87	5,058,309.11	11,615,084.10	129,316,838.49
ACTIVOS-PASIVOS ACUMULADOS	360,000.00	6,476,708.00	12,597,390.79	25,600,891.05	36,563,196.77	38,794,000.64	44,852,309.75	56,467,393.85	185,784,232.34
FLUJOS ACTIVOS-FLUJOS PASIVO	53,709.61	70,852.84	4,440,594.07	3,110,845.27	2,681,650.11	2,683,889.20	4,800,750.55	12,002,145.28	36,708,869.46
FLUJOS ACTIVOS-FLUJOS PASIVO	53,709.61	124,362.45	4,564,956.52	7,675,801.78	10,357,451.90	13,041,341.09	17,842,091.65	29,844,236.93	66,553,106.40
FLUJO DEL PERIODO ACTIVOS-PA	413,709.61	6,187,560.84	10,561,276.86	16,114,345.52	13,643,955.84	5,914,693.06	9,858,059.66	23,817,229.38	166,025,707.95
FLUJO ACUMULADO ACTIVOS-PA	413,709.61	6,601,070.45	17,162,347.31	33,276,692.83	46,920,648.67	52,835,341.73	62,694,401.40	86,511,630.78	252,337,338.73

Gráfico # 13 Proyección de Administración de liquidez, (activos productivos, pasivos con costo y flujos generado)



✓ **Riesgo de tasas activas y pasivas**

El otro tipo de riesgo de mercado que enfrenta ARCESA, es la administración de ingresos por arrendamientos, traducidos en tasas activas y la negociación en tasas pasivas, las cuales muestran un comportamiento, al incremento, teniendo un impacto en su resultado operativo, sin embargo, el resultado de su subsidiaria que ha contribuido a no reducir el resultado final de la entidad. ARCESA se encuentra en una posición dentro de la media tanto en tasas activas y pasivas en moneda nacional y extranjera. Las mismas pueden responder ante cualquier cambio o volatilidad exigidos por el mercado. La entidad ha tenido como estrategia la diversificación de la captación de fondos, lo que le permite una razonable capacidad de negociación con sus clientes inversionistas, principalmente en la emisión y en los préstamos bancarios.

✓ **Riesgo por tipo de cambio**

El emisor mantiene una brecha negativa entre activos productivos y pasivos con costo; en cuanto a los flujos de ingresos y egresos en moneda extranjera, la brecha se mantiene positiva. En momentos de apreciación de la moneda quetzal frente al dólar, tiene impacto directo en sus resultados de manera negativa. El esfuerzo de la administración ha sido reducir la posición de brechas en materia de descalce que prevalecen tanto en los activos y pasivos y sus correspondientes flujos en operaciones en moneda extranjera. La entidad deberá analizar los mecanismos de cobertura en materia de riesgo cambiario, o bien implementar políticas de tolerancia a dicho riesgo los cuales impactaran en sus flujos en forma tolerable. A la fecha reporta una brecha positiva (activos menos pasivos e ingresos versus egresos), con relación a su patrimonio (del 22.96%) que, ante volatilidades de apreciación del dólar, el impacto resulta negativo hacia los resultados y su patrimonio.

97

21
HOJAS

Informe de opinión

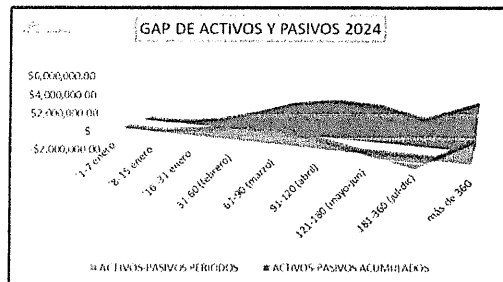
La Calificadora

Gráfico # 14: Gap de moneda dólares a diciembre 2023

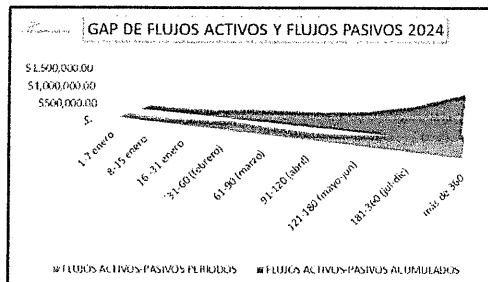
	1-7 enero	8-15 enero	16-31 enero	31-30 (febrero)	61-60 (marzo)	91-120 (abril)	121-180 (mayo-jun)	181-360 (jul-dic)	más de 360
activos									
flujos intereses	\$ 25,548.10	\$ -	\$ 73,788.57	\$ 133,856.58	\$ 91,400.17	\$ 67,595.12	\$ 159,728.25	\$ 284,887.81	\$ 400,423.45
capital	\$ 3,065.61	\$ -	\$ 860,565.33	\$ 1,897,240.50	\$ 1,627,755.11	\$ 936,765.68	\$ 578,436.42	\$ 1,332,205.02	\$ 1,858,668.70
total	\$ 28,614.71	\$ -	\$ 934,353.89	\$ 2,031,197.08	\$ 1,719,155.29	\$ 1,004,360.80	\$ 738,165.67	\$ 1,696,892.84	\$ 2,259,092.15
pasivos									
intereses gastos	\$ -	\$ -	\$ 19,507.59	\$ 16,099.06	\$ 15,237.68	\$ 13,569.31	\$ 23,303.08	\$ 27,841.12	\$ -
capital	\$ -	\$ -	\$ 281,183.17	\$ 756,183.17	\$ 281,183.17	\$ 301,183.17	\$ 752,366.34	\$ 2,310,123.17	\$ -
total	\$ -	\$ -	\$ 300,690.76	\$ 772,282.23	\$ 296,420.85	\$ 314,752.47	\$ 775,669.42	\$ 2,337,964.29	\$ -
ACTIVOS-PASIVOS PERIODOS	\$ 3,065.61	\$ -	\$ 679,382.16	\$ 1,141,057.33	\$ 1,346,571.94	\$ 635,582.51	\$ 173,929.91	\$ 977,918.15	\$ 1,858,668.70
ACTIVOS-PASIVOS ACUMULADOS	\$ 3,065.61	\$ 3,065.61	\$ 582,448.77	\$ 1,723,506.09	\$ 3,070,078.04	\$ 3,705,660.55	\$ 3,531,730.63	\$ 2,553,812.49	\$ 4,412,481.18
FLUJOS ACTIVOS-PASIVOS PERIC	\$ 25,548.10	\$ -	\$ 54,260.97	\$ 117,857.52	\$ 76,162.49	\$ 54,025.82	\$ 136,426.17	\$ 237,046.69	\$ 400,423.45
FLUJOS ACTIVOS-PASIVOS ACUM	\$ 25,548.10	\$ 25,548.10	\$ 79,609.07	\$ 197,666.60	\$ 273,829.09	\$ 327,854.91	\$ 464,281.08	\$ 701,327.77	\$ 1,101,751.22
ACTIVOS-PASIVOS MAS FLUJOS F	\$ 28,614.71	\$ -	\$ 633,843.13	\$ 1,258,814.85	\$ 1,422,734.44	\$ 689,608.33	\$ 37,503.75	\$ 740,871.46	\$ 2,259,092.15
ACTIVOS-PASIVOS MAS FLUJOS A	\$ 28,614.71	\$ 28,614.71	\$ 662,257.84	\$ 1,921,172.69	\$ 3,343,907.13	\$ 4,033,515.46	\$ 3,896,011.71	\$ 3,265,140.25	\$ 5,514,232.40

Gráfico # 15: Brechas de Activos y pasivos en dólares más flujos en dólares

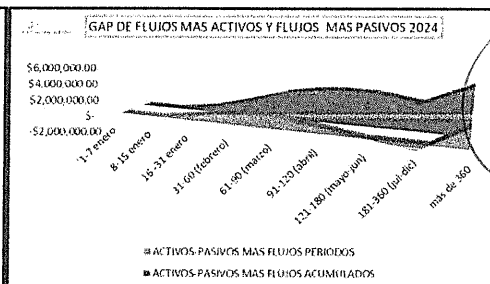
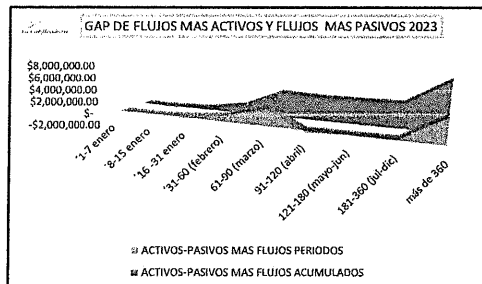
Brechas de Activos y pasivos en dólares



Brecha de flujos en dólares



Brecha de Activos, Pasivos más flujos en dólares



En cuanto a la tolerancia razonable al riesgo cambiario y considerando fluctuaciones de variaciones repentinas, le obliga al emisor a tener más eficiencia en su gap de monedas de activos contra pasivos, para que responda razonablemente la entidad a las fuerzas del mercado competitivo del leasing, y la entidad debe iniciar con la búsqueda de políticas de cobertura y lograr así mitigar posibles pérdidas originadas por brechas tanto en activos y pasivos como en sus flujos generados en moneda extranjera. Adicionalmente ARRENDADORA CENTROAMERICANA ha mantenido una política prudente en su tesorería, con una razonable administración de liquidez con relación a la masa monetaria a nivel nacional guatemalteco.

✓ Riesgo por Precio

El emisor a la fecha tiene expuesto en un grado controlable el riesgo de mercado con respecto a las volatilidades de precios en inversiones, al no presentarse eventos críticos en las entidades donde tiene dichas inversiones.

La inversión en acciones que poseen en la Compañía Rentas y Cobros, que requiere de un mayor porcentaje de patrimonio de ARCESA, básicamente por la naturaleza de su inversión y las operaciones contempladas en Rentas y Cobros. Dicha inversión en los libros de la emisora se ha registrado bajo el método de participación, para el año 2024 el resultado es de Q.5,842.9 miles, reflejando una disminución del 2.5% con relación al año anterior; reflejando el año 2023, una variación que difiere al comportamiento de las variaciones reflejadas en los años, 2019, 2018, 2017, 2016, 2015 y 2014 obtuvieron resultados positivos en participación de Q. 11,549.1 Q. 4,638.0; Q. 6015.4 miles; Q. 7,256.7miles; Q. 5,333.9 miles y de Q.4,013.9 miles, respectivamente, originado por la revalorización de las acciones al final dichos ejercicios fiscales.

A partir de junio 2017, ARCESA compró dos acciones por un monto de USD262,626.56, equivalente a Q. 1,926,626 y una acción por un monto de Q. 44,636, para un total de Q. 1,971,260; a Grupo Cuadra, S.A., manteniéndose dicho valor en los años 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023 y 2024.

✓ Mitigación de Riesgos

Se mantiene la recomendación que el emisor forme el departamento de riesgos y contar con un comité de riesgos integrales y un manual de comité de Activos y Pasivos (ALCO), para monitorear y mitigar los riesgos adheridos a ARCESA.

Expresado en Quetzales

ESTADO DE RESULTADOS

www.lacalificadora.com

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067	2068	2069	2070	2071	2072	2073	2074	2075	2076	2077	2078	2079	2080	2081	2082	2083	2084	2085	2086	2087	2088	2089	2090	2091	2092	2093	2094	2095	2096	2097	2098	2099	2100	2101	2102	2103	2104	2105	2106	2107	2108	2109	2110	2111	2112	2113	2114	2115	2116	2117	2118	2119	2120	2121	2122	2123	2124	2125	2126	2127	2128	21
--	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	----

Licda. Katherine Melyssa Chavez H.
Abogada y Notaria

Derechos reservados de La Calificadora de Riesgo Regional, S.A. localizada en la 10 avenida A 2-00 A. Residenciales Los Pinos, Sector B1 Ciudad San Cristóbal, zona 8 de Mixco, Guatemala, teléfono (502) 22693025. Queda Prohibido la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que La calificadoradora considere que son confiables. La Calificadora no realiza auditoría o comprueba la veracidad o precisión de esta información. Como resultado, la información contenida en este informe se hace la entrega formal, sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una calificación de riesgo de La Calificadora, constituye una opinión de la solvencia y situación financiera que tiene una determinada institución financiera. La Calificadora no está comprometida de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de La Calificadora no es un documento informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de oferta pública en el mercado de valores y al público en general. Las calificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de La Calificadora. No se proporcionan ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las calificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valores. Las calificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor o instrumento financiero para una inversión en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor o instrumento. La calificadoradora percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por calificar valores, instituciones y empresas. El trabajo, publicación, o difusión de una calificación de riesgo por parte de La Calificadora, no deberá constituir un consentimiento de parte de La Calificadora para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes constitucionales de Guatemala y en concordancia con la ley específica del Registro de Valores y Mercancías, de la jurisdicción de Guatemala.

DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE LARGO PLAZO DE EMISORES

SIMBOLOGIA

La calificadora adoptara la estructura de símbolos siguiente para formalizar la graduación de calificaciones:

AAA

Un emisor con esta calificación presenta una capacidad extremadamente fuerte para cumplir con sus compromisos financieros. Es la calificación más alta asignada.

AA

El emisor tiene una capacidad muy fuerte para cumplir con sus compromisos financieros, difiere en un grado muy pequeño de la más alta calificación.

A

El emisor tiene una fuerte capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, pero es más susceptible que los emisores calificados en las más altas categorías.

BBB

El emisor presenta una adecuada capacidad para cumplir con sus compromisos financieros, sin embargo, condiciones adversas o cambios en el entorno probablemente puedan debilitar su capacidad de pago.

NOTA: los emisores calificados AAA, AA, A y BBB son considerados exentos de significativas características especulativas y corresponden a emisores denominados como detentadores de "grado de inversión"

BB

Un emisor BB es menos vulnerable en el corto plazo que otros que presentan menor calificación, sin embargo, está expuesto a incertidumbres importantes frente a escenarios económicos adversos que pueden llevar al emisor a una inadecuación en su capacidad de cumplir con sus compromisos.

B

El emisor es más vulnerable que los emisores calificados como BB, sin embargo, mantiene su capacidad de cumplir sus compromisos. No obstante, las anteriores condiciones desfavorables en lo económico probablemente impidan el cumplimiento de dichos compromisos.

CCC

El emisor es vulnerable y depende de condiciones favorables en la economía y sus negocios para cumplir con sus compromisos.

CC

El emisor es en el presente altamente vulnerable

NOTA: Los emisores calificados como BB, B, CCC y CC son considerados como poseedores de significativas características especulativas.

R

Esta calificación corresponde a emisores que se encuentran bajo supervisión regulatoria derivado de su condición financiera. Durante el proceso de supervisión, los reguladores podrían tener el poder de favorecer determinada clase de obligaciones o de otras o pagar algunas deudas y no otras.

DS y D

Estos emisores han incumplido en el pago oportuno de uno o más compromisos. La calificación DS se asigna cuando se estima que el emisor ha incumplido selectivamente con una específica emisión, pero continúa pagando oportunamente otras emisiones. La calificación D se asigna cuando se estima que el incumplimiento será general respecto de todos sus compromisos sustantivos y que todas sus obligaciones serán dadas por vencidas.

NR

Se da tal designación cuando el emisor no ha sido calificado

Informe de opinión

La Calificadora

MODIFICADORES

Las calificaciones desde AA a CCC pueden verse ajustadas por la adición de un signo + o - los que representarían una graduación relativa dentro de una misma categoría. Estos símbolos complementarios reflejan aspectos de riesgo en relación al pago del principal o volatilidad en los retornos esperados que no han sido señalados o incorporados en la calificación.

CALIFICACIONES DE CORTO PLAZO DE EMISORES

SIMBOLOGIA

La calificadora adoptara la estructura de símbolos siguiente para formalizar la graduación de calificaciones:

A-1

El emisor tiene una fuerte capacidad para cumplir sus compromisos financieros. Esta calificado con la más alta categoría. Dentro de esta categoría algunos emisores pueden ser designados con un signo + que indica que la capacidad del emisor de cumplir sus compromisos es extremadamente fuerte.

A-2

El emisor presenta una capacidad satisfactoria para cumplir con sus compromisos financieros, Sin embargo, es más susceptible que emisores con mejor calificación a escenarios adversos de negocios y cambios en las condiciones económicas

A-3

Presenta una adecuada capacidad de cumplimiento, sin embargo, condiciones económicas adversas o cambios en el entorno probablemente debilitarían tal capacidad.

B

El emisor es considerado como vulnerable y presenta características especulativas significativas. El emisor en el presente tiene capacidad de cumplir con sus compromisos. Sin embargo, enfrenta importantes incertidumbres que lo pueden llevar a una inadecuada capacidad de cumplimiento

C

El emisor es en el presente vulnerable en cuanto a un incumplimiento y depende de condiciones favorables de negocios y económicas para cumplir con sus compromisos.

R

Esta calificación corresponde a emisores que se encuentran bajo supervisión regulatoria derivado de su condición financiera. Durante el proceso de supervisión, los reguladores podrían tener el poder de favorecer determinada clase de obligaciones o de otras o pagar algunas deudas y no otras.

DS y D

Estos emisores han incumplido en el pago oportuno de uno o más compromisos La calificación DS se asigna cuando se estima que el emisor ha incumplido selectivamente con una específica emisión, pero continúa pagando oportunamente otras emisiones. La calificación D se asigna cuando se estima que el incumplimiento será general respecto de todos sus compromisos sustantivos y que todas sus obligaciones serán dadas por vencidas.

NR

Se da tal designación cuando el emisor no ha sido calificado

The block contains a large, stylized handwritten signature in black ink. Below the signature is a rectangular notary stamp that has been crossed out with a large 'X'. The stamp contains the text 'Licda. Katherine Melissa Chávez Az' and 'Abogada y Notaria'.