

PSQ Capital El Salvador, S. A. de C. V

Comité No. 216/2025		
Informe con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025		Fecha de comité: 25 de septiembre de 2025
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Financiero / El Salvador
Equipo de Análisis		
Henry Díaz hdiaz@ratingspcr.com	Adrián Pérez aperez@ratingspcr.com	(+503) 2266-9471
HISTORIAL DE CLASIFICACIONES		
Fecha de información	dic-24	jun-25
Fecha de comité	19/03/2025	25/09/2025
Emisión de Papel Bursátil (PBPSQ1)		
Corto Plazo		
Sin Garantía	N-2	N-2
Largo Plazo		
Sin Garantía	A-	A-
Perspectiva	Estable	Estable

Significado de la Clasificación

Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible a deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

"Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos "-" indica un nivel mayor de riesgo."

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes."

"La información empleada en la presente clasificación 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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos."

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

En comité de clasificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) decidió mantener la clasificación de riesgo para la emisión de **Papel Bursátil (PBPSQ1)** en **Nivel-2** para el tramo de corto plazo sin garantía; y al tramo de largo plazo sin garantía en **"A-"**, todas con perspectiva **"Estable"**; con información no auditada al 30 de junio de 2025.

La clasificación se fundamenta en el modelo de negocio del emisor enfocado en productos de leasing; los cuales han presentado un crecimiento favorable, con buena diversificación y calidad. Asimismo, se destacan los niveles de rentabilidad, liquidez y solvencia adecuados. Finalmente, se considera el importante respaldo financiero de sus accionistas.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Estructura de gobierno corporativo apropiada.** En opinión de la calificadora, la estructura de gobierno corporativo de la entidad es apropiada y se encuentra respaldada por una política institucional que delimita con claridad las funciones, obligaciones y responsabilidades de los distintos órganos de dirección. Dicho marco normativo asegura el cumplimiento regulatorio y fomenta una administración eficiente y transparente. Asimismo, PCR valora de manera positiva la trayectoria y experiencia profesional de los administradores, factores que aportan de forma relevante a la gestión estratégica y a la supervisión efectiva de la institución, fortaleciendo tanto la toma de decisiones como los mecanismos de control interno.
- **Rentabilidad adecuada.** Los resultados de la entidad son adecuados, respaldados por la buena generación de ingresos provenientes de su cartera de leasing y una gestión eficiente de costos. Se prevé una mejora gradual en los indicadores de rentabilidad, en línea con la ejecución continua de su estrategia de expansión en leasing, orientada a medianas y grandes empresas. A junio de 2025, el retorno sobre los activos promedio anualizados (ROAA) se situó en 2.8 %, nivel que se ha mantenido consistente con el promedio de los últimos cinco años. Por su parte, el rendimiento sobre el patrimonio promedio anualizado (ROEA) alcanzó un 19.6 %, inferior al promedio histórico de los últimos cinco años (21.0 %).
- **Solvencia ajustada.** La entidad presenta niveles de solvencia ajustados, como resultado del incremento en sus obligaciones financieras derivadas de la expansión operativa. Esta condición es consistente con la dinámica del sector, donde sus pares exhiben perfiles similares. Al cierre de junio de 2025, el apalancamiento patrimonial se ubicó en 6.6 veces (x), por debajo del promedio histórico quinquenal de 7.5x, reflejando una estrategia de financiamiento basada en instrumentos de corto y largo plazo, con una participación predominante de empresas relacionadas como principal fuente de fondeo.
- **Cartera de leasing con tendencia creciente y calidad buena.** La calificadora considera que la calidad de la cartera de PSQ Capital es buena, sustentada en una adecuada diversificación, garantías sólidas y un enfoque en clientes corporativos de mediana y gran empresa. Se prevé la continuidad de esta tendencia, impulsada por la expansión operativa y una gestión eficiente del riesgo, conforme a su política crediticia. Al cierre de junio de 2025, la cartera neta ascendió a USD 26,153 miles, con un crecimiento interanual de 117.2 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 57.7 % en el último quinquenio. En términos de calidad crediticia, el 98.0 % de la cartera se encuentra clasificada en categoría A, reflejando un perfil de riesgo bajo.
- **Concentración alta en los diez principales deudores.** PCR identifica un elevado riesgo de concentración en la cartera de PSQ Capital, dado que los diez principales deudores representaban el 80.0 % del total al cierre de junio de 2025, siendo el mayor de ellos un accionista, los cuales están catalogados en categoría A por lo que presentan un perfil crediticio bueno. En cuanto a la composición por tipo de cliente, el 59.2 % corresponde a terceros, mientras que el resto se distribuye entre partes relacionadas y accionistas. A la fecha de análisis, el 100 % de la cartera cuenta con garantías asociadas al bien objeto del arrendamiento, fortaleciendo la cobertura crediticia y respaldando una gestión prudente del riesgo.
- **Fondeo apropiado.** La calificadora considera que la estructura de fondeo de PSQ Capital es adecuada, al permitirle sostener el crecimiento operativo y cumplir oportunamente con sus obligaciones de corto plazo. Al cierre de junio de 2025, la liquidez corriente se ubicó en 1.1x, consistente con su desempeño histórico reciente. El fondeo proviene principalmente de préstamos otorgados por empresas accionistas, que representan el 60.8 % del endeudamiento total. En cuanto a la composición por plazo, el 74.9 % de la deuda está concentrada en instrumentos de largo plazo, lo que contribuye a mantener un adecuado calce de activos y pasivos, evitando desfases.

Factores Clave

- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen que los ingresos generados por la cartera de *leasing* de la entidad fortalezcan su posicionamiento y generación de utilidades, junto a una diversificación adecuada en sectores económicos y clientes, evitando la concentración, con alta calidad y capacidad de pago. Adicionalmente, se valoraría la estabilidad en los niveles de rentabilidad, respaldada por un buen desempeño de intermediación y una gestión eficiente de los costos. Finalmente, se destacaría el robustecimiento de los niveles de solvencia y liquidez dentro del horizonte de la calificación.
- Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen una reducción significativa de los ingresos generados por la cartera de *leasing* de la entidad, con altos niveles de morosidad que limiten la generación de ingresos, junto al deterioro en la calidad crediticia de los clientes y una alta concentración. Adicionalmente, una disminución en los niveles de liquidez y solvencia que genere presiones sobre la estabilidad financiera y operativa de la entidad. Finalmente, una ineficiente gestión del costo y reducción sostenida de los niveles de rentabilidad, así como el incumplimiento del pago oportuno de sus obligaciones financieras.

Metodología Utilizada

Metodología de clasificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (PCR-SV-MET-P-012, 06 noviembre 2023), normalizada bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

Información Utilizada para la Calificación

PCR usó los estados financieros auditados de 2020 a 2023 y sin auditar a diciembre 2024 e intermedios de junio 2024 y 2025. Adicionalmente, se usó información del detalle de cartera de préstamos, indicadores de solvencia y liquidez. Finalmente, la calificadora revisó las políticas y controles utilizados por la entidad para la gestión integral de riesgos.

Limitaciones potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se dispone de los estados financieros auditados a diciembre 2024 y de una base histórica sobre la categorización de la cartera de leasing antes de 2021.
- **Limitaciones potenciales:** PCR dará seguimiento a la evolución de la morosidad del portafolio de productos leasing, el comportamiento de las provisiones y la concentración por deudores, que podrían limitar los resultados financieros de la entidad.

Hechos de Importancia del Emisor

Al cierre de junio de 2025 no se presentaron hechos relevantes de consideración para el informe de calificación.

Panorama Internacional

La economía mundial ha enfrentado desafíos importantes al primer semestre de 2025, marcados principalmente por tensiones comerciales y nuevos conflictos geopolíticos. La incertidumbre por la aplicación de aranceles de parte de la mayor economía mundial hacia sus socios comerciales, conflictos bélicos y geopolíticos en diversas regiones del mundo y condiciones climáticas más extremas han generado una desaceleración sobre las expectativas del crecimiento mundial. De acuerdo con las perspectivas económicas del Banco Mundial, el crecimiento económico global se moderará en 2025 al pasar de una previsión inicial de 2.7 % a 2.3 %; mientras que, para 2026 la revisión a la baja es desde 2.7 % a 2.4 %.

Según el Banco Mundial, para la mayoría de las regiones del mundo se pronostica una reducción en las proyecciones de crecimiento económico, tanto en economías emergentes como en desarrollo. Para América Latina y el Caribe se prevé que el crecimiento se modere hasta un 2.3 % desde la proyección inicial de 2.5 %; mientras que, en Centroamérica se situará en 3.5 % en 2025 y 3.6 % en 2026. El pronóstico de crecimiento mundial incorpora los riesgos potenciales derivados de la coyuntura geopolítica y comercial; sin embargo, estos podrían exacerbarse si las principales economías mundiales como Estados Unidos o China no logran consensos significativos en términos comerciales o enfrentan una desaceleración más pronunciada de lo previsto.

Otros factores que serán cruciales sobre el desempeño económico de la región y del mundo son los cambios en las políticas monetarias. Posterior a la primera revisión a la baja en las tasas de referencia por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, se prevén dos cambios adicionales en 2025; aunque dependerá de la evolución del mercado laboral estadounidense y los efectos aún inciertos del impacto de los aranceles en la economía norteamericana. Otros aspectos incluyen los efectos de eventos climáticos aún más extremos y situaciones económicas domésticas de los países en diferentes regiones. El panorama internacional, en conclusión, tiene una alta dependencia de acuerdos y consensos que puedan alcanzarse entre los principales actores económicos y políticos del mundo, y su impacto sobre las otras economías emergentes y en desarrollo.

Desempeño Económico

Al primer semestre de 2025 El Salvador refleja un panorama macroeconómico relativamente estable respecto a los últimos años, marcado por un crecimiento y actividad económica modestos; mientras que se mantiene una inflación controlada y se denota una mejora en el perfil de liquidez del sistema financiero y monetario impulsado por un incremento significativo en el flujo de remesas y turismo. Adicionalmente, y derivado del acuerdo sobre el Servicio Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se percibe una situación fiscal más controlada, lo que ha contribuido a mejorar el riesgo país; aunque aún se mantienen niveles de endeudamiento elevados.

Al cierre de 2024 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) resultó en 2.6 %, por debajo de la proyección inicial del Banco Central de Reserva (BCR) que lo situaba en un rango de 3.0 % y 3.5 %; mientras que el PIB trimestral a marzo de 2025 es de 2.3 %; en línea con lo que también se refleja en el Índice de Volumen de la Actividad Económica (IVAE) a mayo de 2025 de 2.7 %. Ambos indicadores coinciden en que los sectores que están dinamizando el crecimiento son construcción, actividades financieras y de seguros, y transporte. La perspectiva de crecimiento para 2025 se sitúa en 2.2 %, según datos proyectados del Banco Mundial.

La liquidez del sistema financiero y monetario presenta una mejora como resultado de un aumento interanual significativo en el flujo de remesas y un aumento moderado de exportaciones y financiamiento externo. En ese sentido, se observa una base monetaria mayor, un crecimiento de depósitos en el sistema financiero que además presenta métricas de liquidez mayores y un aumento en las reservas internacionales netas. Por otra parte, la inflación se mantiene controlada, con un Índice de Precios al Consumidor (IPC) que presenta aumentos modestos en el primer trimestre y una variación a la baja en el trimestre dos como resultado de reducciones principalmente en los precios de transporte y alimentos, y bebidas no alcohólicas, principalmente. La perspectiva al cierre de 2025 es que se mantenga en niveles cercanos al 1 %, según el FMI.

La balanza comercial continúa presentando un déficit importante; sin embargo, se destaca el crecimiento tanto en importaciones como en exportaciones en el periodo, que reflejan una dinámica buena del comercio internacional; a pesar de la coyuntura arancelaria global. Por otra parte, el país ha registrado un aumento significativo de remesas en el primer semestre que representan un crecimiento de 17.9 %, como resultado de políticas migratorias más restrictivas que incentivaron el envío de fondos como medida precautoria y de la expectativa de aplicación de un impuesto al envío de remesas del 1 % en Estados Unidos, de donde proviene el mayor flujo.

En el sector fiscal, el panorama presenta una evolución favorable producto de la mejora en el perfil de deuda a raíz del compromiso técnico con el Fondo Monetario Internacional sobre un Acuerdo de Financiamiento Ampliado que libera la presión sobre las finanzas públicas y devuelve al país a la senda de financiamiento externo. A la fecha, el país ya ha recibido los primeros desembolsos derivado de este acuerdo, el cual se encuentra condicionado al

cumplimiento de los requisitos establecidos. Aunque a junio de 2025, los datos del BCR sobre el Sector Público No Financiero (SPNF) muestran un mayor déficit, la expectativa es que a partir del financiamiento del FMI y otras multilaterales, el país logre una sostenibilidad fiscal y mejore los niveles de endeudamiento en el mediano plazo.

Los desafíos económicos globales, el crecimiento económico modesto y limitaciones económicas estructurales son desafíos para el país; que, sin embargo, tiene oportunidades en un ambiente de seguridad local, una dinámica positiva en turismo y flujo favorable de remesas que impulsan el consumo privado. Mantener un perfil macroeconómico, político y social estable también podría favorecer a la inversión extranjera directa que impulse la creación de empleos y dinamice la oferta laboral.

Sector Leasing

El leasing es un acuerdo que permite tanto a empresas como a particulares arrendar financieramente un activo inmueble o mueble a cambio de pagos periódicos, que incluyen el costo de la cesión, los intereses y los gastos de financiamiento. Al finalizar el contrato de leasing, se ofrece una opción de compra sobre el bien, generalmente por un monto equivalente a una cuota.

Existen diferentes tipos de leasing que pueden aplicarse en El Salvador: el leasing financiero y el leasing operativo. El leasing financiero implica que al final del contrato, el arrendatario tiene la opción de adquirir el bien por un valor residual pactado, mientras que en el leasing operativo el arrendatario utiliza el bien sin compromiso de compra al final del contrato. El leasing se aplica a diversos tipos de activos, incluyendo equipos tecnológicos, vehículos, maquinaria, entre otros, y puede ser una opción atractiva para empresas y personas que buscan adquirir activos sin realizar una gran inversión inicial.

En la plaza local operan 6 principales empresas de leasing: ARREND, PSQ CAPITAL, LEASING ALL, Autofácil, CREDIQ, Pentágono, entre otros. Las ventajas que representa el leasing para las empresas o personas naturales que optan por este servicio son la facilidad para el acceso a activos sin una inversión inicial elevada, la flexibilidad financiera que proporciona a los arrendatarios, la optimización fiscal, el menor riesgo de obsolescencia y la actualización tecnológica o renovación de los activos de las empresas, sin afectar el crédito de estas.

El crecimiento económico en El Salvador está favoreciendo las perspectivas del servicio de leasing debido a su accesibilidad para la adquisición de activos. La participación de instituciones financieras locales y multinacionales en el mercado de leasing ha contribuido significativamente a la expansión de la oferta de productos y servicios, aumentando la competencia y mejorando las condiciones para los arrendatarios. Además, la constante necesidad de innovación en maquinaria y tecnología por parte de las empresas para satisfacer las nuevas demandas del mercado crea un ambiente propicio para el crecimiento del sector en los próximos años. A medida que el mercado continúe madurando y se desarrollen más productos especializados, es probable que el leasing juegue un papel aún más importante en la economía local.

Análisis de la Institución

Reseña

PSQ Capital El Salvador, S. A. de C. V. es una empresa especializada en el sector de arrendamiento financiero (*leasing*), constituida en 2017 con el objetivo de atender las necesidades de empresas y personas naturales con actividades empresariales. Su enfoque principal es brindar soluciones financieras y estratégicas para la renovación de maquinaria, equipo e inmuebles, posicionándose como un aliado clave para aquellos clientes que buscan optimizar sus operaciones y mantener su competitividad en el mercado.

Estrategias y operaciones

Los recursos de la entidad provienen del portafolio diversificado de soluciones financieras y de arrendamiento, diseñadas para adaptarse a las necesidades específicas de sus clientes. Entre sus productos de *leasing* destacan: financiero, operativo, inmobiliario, con cuotas escalonadas, *Sale and Leaseback* (venta y arrendamiento de activos), y seguros de daños e incendios integrados en sus ofertas de arrendamiento. Adicionalmente, tanto Casa de OroQ, S.A. como Quedex brindan apoyo a PSQ Capital a través de financiamiento de corto plazo, lo que refuerza su posición líquida y su capacidad para cumplir con sus obligaciones. Esta estructura de respaldo y colaboración estratégica contribuye a la solidez operativa y financiera de PSQ Capital El Salvador.

Gobierno Corporativo

La calificadora considera que la estructura de gobierno corporativo de la institución es adecuada, regida por la política de gobierno corporativo que se detalla en su informe anual. Este documento define de manera clara las funciones, obligaciones y responsabilidades de los distintos órganos encargados de garantizar el cumplimiento normativo y la administración eficiente de la entidad. PCR destaca, como un aspecto positivo, la trayectoria y experiencia profesional de los administradores, lo cual contribuye a una gestión y supervisión efectiva de la institución.

Responsabilidad Social

PSQ Capital implementa estrategias que velan por la inclusión y la igualdad de oportunidades. También, ha identificado a sus grupos de interés y cuenta con políticas de gobierno corporativo que garantizan el correcto funcionamiento de la junta directiva, así como de sus áreas gerenciales. Esto basado en la evaluación interna de PCR a través de la encuesta de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG por sus siglas en inglés).

Análisis de las utilidades del negocio

PCR opina que la entidad continuará registrando niveles adecuados de rentabilidad, con una mejora gradual en sus indicadores financieros a medida que avance la ejecución de su estrategia de expansión crediticia en los

distintos segmentos de leasing, apoyada por una gestión eficiente del gasto operativo. Al cierre de junio de 2025, el retorno sobre activos anualizados (ROAA) se situó en 2.8 %, en línea con el promedio observado en el período 2020–2024 (2.7 %). En tanto, el rendimiento sobre el patrimonio anualizado (ROEA) fue de 19.6 %, por debajo del promedio histórico de los últimos cinco ejercicios anuales (21.0 %). El comportamiento de la rentabilidad es explicado por el incremento en los ingresos por intermediación y la mejora en la eficiencia registrados durante el período de análisis.

Los ingresos por intermediación ascendieron a USD 2,173 miles, reflejando una mejora interanual significativa del 124.6 % y una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de 51.3 % en el período comprendido entre 2020 y 2025. Este desempeño ha sido impulsado principalmente por la expansión de la cartera de productos, lo que ha favorecido el crecimiento sostenido de los ingresos por arrendamientos.

Los costos de intermediación totalizaron USD 1,364 miles, lo que representa un incremento interanual del 144.4 %, en línea con la expansión de las operaciones de la entidad. Como resultado, el margen bruto se ubicó en 37.2 %, consistente con el promedio observado en los últimos cinco años (37.0 %), reflejando estabilidad en la eficiencia operativa a pesar del crecimiento acelerado del negocio.

Por su parte, la eficiencia de los gastos operacionales se ubicó en 12.6 %, evidenciando una mejora significativa respecto al promedio histórico de los últimos cinco años (17.3 %). Esta evolución favorable responde al buen desempeño de los ingresos operativos, los cuales han superado proporcionalmente el crecimiento de los gastos asociados, reflejando una mejora en la capacidad de generación de valor de la entidad.

Adecuación de capital

En opinión de la agencia, la entidad presenta niveles elevados de apalancamiento patrimonial, atribuibles a la evolución de las obligaciones financieras contraídas para respaldar el crecimiento de sus operaciones. No obstante, dichos niveles se consideran alineados con las prácticas del sector de *leasing* en el que opera, y no se distancian significativamente de los observados en sus principales competidores, particularmente al compararse con la empresa líder de *leasing* en la región.

Al cierre de junio de 2025, el apalancamiento patrimonial de la entidad se ubicó en 6.6 veces, superior al registrado en el corte anterior (5.1x), pero aún por debajo del máximo histórico observado (7.5x). Esta evolución responde a la dinámica de financiamiento implementada por la entidad, tanto en instrumentos de corto como de largo plazo. El patrimonio alcanzó los USD 3,766 miles, evidenciando una tendencia creciente en el historial reciente, con una expansión interanual del 59.8 %. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el fortalecimiento del capital social el cual aumentó en 36.8 % y por los resultados positivos del ejercicio. Cabe destacar que el capital social ha registrado una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) de 36.8 % en los últimos cinco años, lo que ha contribuido significativamente al fortalecimiento patrimonial de la entidad.

Calidad de activos y riesgo de crédito

A junio de 2025, los activos totales de PSQ Capital ascendieron a USD 28,554 miles, cuya cartera de arrendamientos representa el 91.6 % del total. La evolución de los activos ha mostrado una tendencia sostenida al alza, con un crecimiento interanual del 116.7 % y una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) de 53.7 % en los últimos cinco años. Este desempeño ha sido impulsado principalmente por la expansión de la cartera de *leasing*, reflejando la efectividad de la estrategia de crecimiento implementada por la entidad.

La administración de la entidad cuenta con políticas claramente definidas para la mitigación del riesgo de crédito, las cuales incluyen reglamentos específicos para la concesión de financiamiento, con límites establecidos por sector económico, tipo de emisor, plazo y tasa de interés. Los préstamos otorgados están respaldados por garantías reales y fiduciarias, lo que contribuye a una adecuada cobertura del riesgo. La estrategia comercial de la entidad se orienta principalmente a atender a empresas del segmento mediano y grande, lo que permite una mejor evaluación crediticia y control del perfil de riesgo.

Riesgo de crédito

A la fecha de análisis, la cartera neta de PSQ Capital alcanzó los USD 26,153 miles, reflejando un crecimiento interanual del 117.2 % y una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) de 57.7 % en los últimos cinco años. Esta evolución ha sido impulsada principalmente por los productos de línea de crédito puente, leasing inmobiliario y leasing para construcción, los cuales representan los segmentos con mayor peso dentro de la cartera, en línea con la estrategia de crecimiento definida por la entidad.

La composición de la cartera por tipo de cliente muestra que el 59.2 % corresponde a terceros, mientras que el 40.8 % está distribuido entre clientes relacionados y accionistas. A la fecha de análisis, la totalidad de la cartera cuenta con garantías respaldadas por el bien objeto del arrendamiento, y las operaciones presentan una tasa de interés promedio de 17.4 %.

La calidad crediticia de la cartera es buena, con un 98.0 % clasificado en categoría A, y el restante distribuido en categorías de menor calidad. En opinión de la calificadora, la entidad demuestra una adecuada gestión de recuperación de créditos, respaldada por la calidad de las garantías y el perfil del segmento empresarial atendido. La proporción de cuentas en mora es mínima, lo que refleja una gestión eficiente del riesgo crediticio.

El promedio de días en mora se sitúa en 127 días, concentrándose principalmente en los segmentos de menor calidad. PSQ Capital aplica criterios técnicos para el cálculo de la reserva de saneamiento, deduciendo del saldo pendiente de capital el valor de las garantías, conforme a la categoría de riesgo correspondiente.

Por tamaño de empresa, el 73.8 % de los arrendamientos otorgados por la entidad corresponde a clientes del segmento mediano y grande, los cuales presentan una sólida categoría crediticia. Asimismo, el 82.15 % del portafolio de leasing está compuesto por operaciones de mediano a largo plazo, en línea con la estrategia institucional de concentrar sus productos en estos segmentos. Esta orientación ha contribuido a reducir el riesgo de impago y ha permitido mantener históricamente una cartera con altos niveles de calidad.

Al cierre de junio de 2025, los diez principales deudores representaban el 80.0 % del total de la cartera, destacando que el mayor deudor es un accionista, con una participación del 19.6 %. PCR identifica un riesgo elevado de concentración en la cartera; sin embargo, este riesgo se ve parcialmente mitigado por la calidad crediticia de los clientes, ya que el 100.0 % de los principales deudores se encuentra clasificado en categoría A. Esta composición refleja una adecuada gestión del riesgo crediticio, aunque la exposición a partes relacionadas debe ser monitoreada con especial atención.

Riesgo de Fondeo y Liquidez

La agencia considera que la estructura de fondeo de la entidad es adecuada, permitiéndole cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras. La principal fuente de fondeo proviene de préstamos otorgados por accionistas y empresas relacionadas, los cuales representan el 60.8 % del total, mientras que el restante de entidades externas. El crecimiento de los préstamos, con una tasa compuesta anual de crecimiento (CAGR) de 53.1 % en los últimos cinco años, ha sido consistente con la evolución del negocio, permitiendo financiar las operaciones y ampliar el portafolio de leasing. En cuanto a la composición de la deuda, esta se concentra mayoritariamente en instrumentos de largo plazo (74.9 %), con tasas de interés promedio de 9.1 % para deuda de corto plazo y 11.5 % para deuda de largo plazo, lo que refleja una estrategia de fondeo alineada con la duración de los activos.

A la fecha de corte, la liquidez corriente de la entidad se ubicó en 1.1x, superior tanto al promedio histórico de los últimos cinco años (1.0x) como al registrado en el periodo anterior (0.9x), lo que evidencia la adecuada capacidad de la entidad para atender sus obligaciones de corto plazo.

Al cierre del periodo de análisis, los pasivos de la entidad totalizaron USD 24,788 miles, reflejando un crecimiento interanual del 125.1 %. La composición de los pasivos está dominada por obligaciones financieras de corto y largo plazo, las cuales representan el 80.0 % del total. Esta estructura refleja una estrategia de fondeo orientada a respaldar el crecimiento sostenido de las operaciones, manteniendo una proporción significativa de deuda de largo plazo que contribuye a mejorar el calce entre activos y pasivos.

Riesgo Operativo

En opinión de la calificador, la entidad mantiene una buena gestión del riesgo operativo, respaldada por la implementación de políticas, metodologías, procesos y procedimientos orientados a la identificación, mitigación y monitoreo efectivo de dicho riesgo. Este enfoque estructurado permite a la institución anticiparse a posibles vulnerabilidades, asegurando la continuidad operativa y la eficiencia en la ejecución de sus actividades. Adicionalmente, la entidad cuenta con un manual de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, el cual garantiza el cumplimiento de la normativa vigente y refuerza la integridad de sus operaciones, contribuyendo a una cultura organizacional orientada al cumplimiento y la transparencia.

Resumen de la Emisión

Emisión de Papel Bursátil PBPSQ1

EMISIÓN	Monto emisión (USD millones)	Monto colocado (USD millones)	Garantía	Series colocadas	Plazos ¹	Tasa promedio
PBPSQ1	5.0	1.2	Sin garantía	De la 1 a la 2	11 años	Entre 7.75% a 8.25 %

Fuente: PSQ Capital S.A. de C.V. **/Elaboración:** PCR

¹ Dentro de este plazo el emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de títulos desde 15 días hasta 3 años (dichos valores se pueden emitir a descuento o valor par).

Resumen de estados financieros no auditados

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
EFFECTIVO	187	197	75	241	300	318	1,339
CONTRATO DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO POR COBRAR-CORTO PLAZO	525	754	940	1,852	7,020	4,001	8,864
DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR	334	220	181	470	925	-	-
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	69	70	62	62	62	794	841
INVERSIONES	-	-	-	-	-	-	8
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADOS	-	-	-	-	-	-	189
TOTAL DE ACTIVOS CORRIENTES	1,116	1,241	1,258	2,625	8,307	5,113	11,241
CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO POR COBRAR-LARGO PLAZO	2,734	3,098	3,338	6,973	13,135	8,040	17,288
MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA-NETO	1	2	2	6	6	8	5
ACTIVOS INTANGIBLES-NETO	-	-	-	10	17	14	19
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2,735	3,100	3,340	6,989	13,158	8,062	17,313
TOTAL ACTIVOS	3,851	4,341	4,598	9,614	21,465	13,175	28,554
OBLIGACIONES FINANCIERAS POR PAGAR A CORTO PLAZO	985	2,067	1,420	2,122	7,349	5,765	4,972
ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR	26	26	61	148	40	21	4,402
PROVISIONES Y RETENCIONES POR PAGAR	3	7	6	30	77	-	-
IMPUESTOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	39	126
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	149	415
TOTAL DE PASIVO CORRIENTE	1,015	2,101	1,487	2,300	7,465	5,974	9,914
OBLIGACIONES FINANCIERAS POR PAGAR A LARGO PLAZO	2,470	1,801	2,545	5,457	11,611	5,037	14,872
DEPÓSITOS DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO	-	-	1	1	1	1	1
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	2,470	1,801	2,546	5,458	11,612	5,039	14,874
TOTAL PASIVOS	3,485	3,902	4,033	7,758	19,077	11,013	24,788
CAPITAL SOCIAL	400	400	400	1,400	1,400	1,400	3,275
RESERVA LEGAL	6	13	23	45	82	69	119
RESULTADOS ACUMULADOS	-	-	27	141	412	412	0
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-	66	115	270	495	282	372
DEFICIT ACUMULADO	40	27	141	412	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	366	439	564	1,856	2,388	2,162	3,766
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	3,851	4,341	4,598	9,614	21,465	13,175	28,554

Fuente: PSQ Capital S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

ESTADOS DE RESULTADOS (MILES USD)							
COMPONENTE	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
INGRESOS DE INTERMEDIACIÓN	465	565	650	1,182	2,435	968	2,173
COSTOS DE INTERMEDIACIÓN	304	348	375	738	1,647	558	1,364
UTILIDAD BRUTA	161	217	275	444	788	409	809
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	94	139	125	142	247	105	274
UTILIDAD DE OPERACIÓN	66	78	150	302	542	305	535
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	23	16	2	3	41	41	-
OTROS GASTOS OPERACIONALES	-	-	-	-	53	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	89	93	152	305	530	345	535
RESERVA LEGAL	-	7	11	21	37	24	37
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	-	21	27	13	2	39	126
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	89	66	115	270	490	282	372

Fuente: PSQ Capital S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS (VECES Y %)							
INDICADORES	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	jun-24	jun-25
LIQUIDEZ							
LIQUIDEZ CORRIENTE	1.1	0.6	0.8	1.1	1.1	0.9	1.1
PRUEBA ÁCIDA	0.70	0.45	0.68	0.91	0.98	0.72	1.03
CAPITAL DE TRABAJO	\$366	\$439	\$564	\$1,856	\$2,388	\$2,162	\$3,766
RENTABILIDAD							
MARGEN BRUTO	34.6%	38.4%	42.3%	37.6%	32.4%	42.3%	37.2%
MARGEN OPERATIVO	14.3%	13.8%	23.0%	25.5%	22.2%	31.5%	24.6%
MARGEN NETO	19.2%	11.7%	17.6%	22.9%	20.1%	29.1%	17.1%
ROAA	2.32%	1.6%	2.6%	3.8%	3.2%	4.3%	2.8%
ROEA	24.34%	15.08%	20.32%	22.3%	23.1%	26.1%	19.6%
SOLVENCIA							
DEUDA FINANCIERA	3,455	3,868	3,965	7,579	18,960	10,803	19,844
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	0.90	0.90	0.88	0.81	0.89	0.84	0.87
APALANCAMIENTO PATRIMONIAL-PASIVO	9.5	8.9	7.1	4.2	8.0	5.1	6.6
TOTAL/PATRIMONIO (VECES)							

Fuente: PSQ Capital S.A. de C.V. /Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.