

Leasing CMI, S.A.

Comité No.: 67-2026

Fecha de Comité: 25 de septiembre de 2026

Informe con Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2025

Guatemala - Guatemala

Equipo de Análisis

Suseli López

Wilfredo Galicia

(+502) 6635-2166

slopez@ratingspcr.com

wgalicia@ratingspcr.com

Calificación de Emisiones Largo Plazo

GT A

Calificación de Emisiones Corto Plazo

GT 2-

Significado De La Calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Categoría 2: Emisiones con certeza en el pago oportuno. La liquidez y otros aspectos del emisor son firmes; sin embargo, las necesidades continuas de fondos pueden incrementar los requerimientos totales de financiamiento.

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

Historial de Calificaciones

Fecha de información	Fecha de comité	Emisiones LP	Emisiones CP	Perspectivas
31-dic-24	21-may-25	GT A	GT 2-	Estable
31-dic-25	25-sep-26	GT A	GT 2-	Estable

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituye una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la calificadora."

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, Pacific Credit Rating (PCR) **ratificó** la calificación de riesgo de "GT A" al Programa de Pagars de Largo Plazo y de "GT 2-" al Programa de Pagars de Corto Plazo de Leasing CMI, S.A. con perspectiva "Estable", con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2025.

La calificación se fundamenta en la evolución favorable de la rentabilidad, adecuada calidad de cartera, fortalecimiento de la liquidez y el respaldo y sinergias derivados de su pertenencia a Corporación Multi-Inversiones. Asimismo, se considera favorable la diversificación de sus operaciones mediante la incorporación del factoraje y la expectativa de ampliar sus fuentes de fondeo.

Resumen Ejecutivo

- Crecimiento y diversificación de operaciones.** Durante 2025, Leasing CMI presentó una expansión significativa de sus operaciones, con un crecimiento de 72.65% en los activos totales, alcanzando GTQ 212.80 millones. Este comportamiento estuvo acompañado por el fortalecimiento de la cartera de arrendamiento financiero y la incursión en el segmento de factoraje, contribuyendo a diversificar sus productos y fuentes de generación de ingresos. En este último segmento, la entidad descontó más de 2,500 facturas por un monto superior a USD 18.00 millones durante el período.
- Calidad de cartera favorable.** La entidad mantiene una adecuada calidad crediticia, sin registrar operaciones reestructuradas ni saldos con días de atraso al cierre de 2025, mientras que la cartera se mantuvo dentro de un grado de riesgo "estándar" conforme a su metodología interna. Asimismo, cuenta con un modelo de pérdidas crediticias esperadas y un sistema interno de calificación que contribuyen a la identificación y mitigación del riesgo de crédito. No obstante, se mantiene como factor de seguimiento la elevada concentración por deudor, dado que los 25 principales representan aproximadamente el 92.00% del saldo total quetzalizado de las operaciones de leasing y arrendamiento financiero.
- Liquidez fortalecida.** La posición de liquidez mostró una mejora significativa durante 2025, con un indicador de 2.03 veces, superior a las 0.92 veces registradas en 2024, favorecido principalmente por el incremento de las disponibilidades. Esta evolución evidencia una mayor capacidad para atender los compromisos de corto plazo y brinda flexibilidad para acompañar la expansión de las operaciones.
- Rentabilidad en evolución favorable.** La generación de resultados presentó una mejora significativa, con una utilidad neta de GTQ 2.73 millones, equivalente a un crecimiento de 2.05 veces respecto a 2024. El margen operativo alcanzó 38.02% y el margen neto 28.48%, mientras que el ROA y ROE se ubicaron en 1.28% y 9.18%, respectivamente, mostrando una mayor capacidad para generar resultados a partir de los activos y del patrimonio.
- Apalancamiento elevado.** La expansión de las operaciones ha sido acompañada por un mayor uso de financiamiento externo, elevando el endeudamiento a 86.03% y el apalancamiento patrimonial a 6.16 veces al cierre de 2025. Si bien estos niveles son consistentes con la naturaleza del negocio de arrendamiento financiero, representan un factor de seguimiento, particularmente ante el crecimiento proyectado de la cartera y las nuevas necesidades de fondeo.
- Dependencia del financiamiento bancario y expectativa de diversificación.** El fondeo de la entidad se encuentra concentrado en préstamos bancarios, que representan el 95.52% del pasivo total. No obstante, la estructura presenta una participación relevante de financiamiento de largo plazo, con vencimientos entre 2028 y 2031, favoreciendo el calce con las operaciones de leasing. En este contexto, se espera una progresiva diversificación de las fuentes de fondeo mediante el acceso al mercado de valores, lo que podría fortalecer la flexibilidad financiera y reducir la dependencia del financiamiento bancario.
- Respaldo y sinergias del grupo económico.** Leasing CMI, S.A. forma parte de Corporación Multi-Inversiones (CMI), a través de CMI Capital, beneficiándose de una estructura corporativa consolidada, políticas de gobierno corporativo, gestión de riesgos y cumplimiento, así como de sinergias comerciales con las distintas unidades de negocio del grupo. Esta integración constituye una ventaja competitiva para el desarrollo de sus operaciones y favorece su posicionamiento como habilitador financiero dentro del ecosistema de CMI.
- Cobertura de deuda como principal factor de seguimiento.** Las proyecciones financieras contemplan un crecimiento sostenido de los ingresos y resultados durante 2026-2030; sin embargo, la cobertura del servicio de deuda se mantiene ajustada durante los primeros años, pasando de 0.42 veces en 2026 hasta alcanzar 1.00 vez en 2030. De igual manera, aunque se proyecta una reducción progresiva de los niveles de Deuda Neta/EBITDA, estos permanecerían elevados al cierre del horizonte proyectado. En consecuencia, la evolución de la generación operativa, la capacidad de fortalecimiento de las coberturas y el manejo del crecimiento del endeudamiento constituyen variables relevantes de seguimiento.

Factores Clave

Factores que podrían mejorar la calificación:

- Incremento y sostenibilidad de los ingresos financieros, acompañado de una mayor consolidación de la entidad dentro de su ecosistema empresarial, contribuyendo al fortalecimiento sostenido de la rentabilidad y a una evolución favorable de los principales indicadores financieros.
- Fortalecimiento de la estructura patrimonial, reflejado en una mejora sostenida de los indicadores de solvencia, así como en la conformación de una cartera de clientes con adecuada calidad crediticia, diversificación y bajos niveles de morosidad.

Factores que podrían desmejorar en la calificación:

- Disminución de los ingresos financieros, generando un deterioro de la rentabilidad y un incremento de los niveles de apalancamiento.
- Contracción sostenida de los niveles de liquidez, limitando la capacidad para hacer frente oportunamente a sus obligaciones financieras, particularmente considerando su importancia como respaldo implícito del programa de pagarés.
- Gestión inadecuada de los gastos operativos aunado a un incremento sostenido de los niveles de morosidad que pudiera ejercer presión sobre la calidad de la cartera y, consecuentemente, sobre los indicadores de solvencia.
- Desviaciones desfavorables respecto a las proyecciones financieras que pudieran generar presión sobre la generación de flujo de efectivo y, consecuentemente, sobre la capacidad de pago de los intereses asociados a la emisión de pagarés.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas:

- PCR no encontró limitaciones en la calidad de la información provista por el emisor.

Limitaciones potenciales (riesgos previsibles):

- PCR dará seguimiento a las presiones generales del entorno económico y operativo que afectan directamente a la industria bancaria y financiera, incluyendo el encarecimiento de productos y servicios, así como las situaciones externas que ejercen presión sobre los mercados financieros internacionales y locales.

Hechos Relevantes

Durante 2025, Leasing CMI, S.A. amplió su oferta de productos financieros mediante su incursión en el segmento de factoring, incorporando esta actividad como una nueva línea de negocio. Esta iniciativa contribuye a la diversificación de sus operaciones y fuentes de generación de ingresos, al complementar su actividad principal de arrendamiento financiero.

Asimismo, como hecho posterior a la fecha de análisis, en agosto de 2026 Leasing CMI realizó su primera colocación en el mercado de valores guatemalteco, mediante el programa de Pagarés Leasing CMI, por un monto de GTQ 110.05 millones, dentro de un programa autorizado de hasta GTQ 250.00 millones. La colocación registró una demanda superior al monto inicialmente ofertado y fue estructurada por Valores CMI, fortaleciendo las alternativas de fondeo de la entidad y ampliando su capacidad para continuar atendiendo las necesidades de financiamiento de sus clientes.

Información utilizada para la Calificación

PCR usó los estados financieros auditados de la entidad del 31 de diciembre de 2021 al 2025, así como otra información provista directamente por el emisor.

Metodología utilizada

Metodología para la calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Guatemala). Código PCR-GT-MET-P-012 (05 de agosto de 2022).

Panorama Internacional

El panorama económico internacional en 2025 estuvo marcado por tensiones comerciales y geopolíticas que moldearon el crecimiento económico hasta alcanzar un 2.7 %, según datos del Banco Mundial. Este nivel de crecimiento estuvo ligeramente por encima de las estimaciones (2.4 %). Para 2026 se proyecta un crecimiento económico mundial de 2.6 %, similar al reportado en los últimos años, explicado por un panorama mixto entre efectos adversos por políticas arancelarias e incertidumbre geopolítica versus un contexto de condiciones de financiamiento favorables, en línea con la política monetaria más flexible.

Para América Latina, el Banco Mundial estima un crecimiento de 2.3 %, limitado en buena medida por restricciones comerciales aún significativas y con economías con demandas internas aún bajas que pueden llegar a contrarrestar el efecto positivo de una política monetaria más flexible y un acceso a financiamiento favorable. Otro riesgo previsible en el ámbito social es un endurecimiento de las políticas migratorias que frenen el flujo de remesas hacia países con dependencia mediana y alta de estos ingresos, en conjunto con efectos del cambio climático, específicamente el fenómeno de “El Niño” que podría provocar sequías y afectar los niveles de producción principalmente en productos agropecuarios.

En materia de tasas de interés internacionales, luego de la postura restrictiva adoptada por la Reserva Federal de Estados Unidos durante 2025, se anticipa que en 2026 continúe un proceso gradual de normalización monetaria. Bajo un escenario base de convergencia sostenida de la inflación hacia su meta y un mercado laboral que mantenga dinamismo sin presiones salariales, la tasa de referencia podría ubicarse en un rango de entre 3.0% y 3.25% hacia finales del año. No obstante, esta trayectoria permanecerá estrictamente condicionada a la evolución de los indicadores de inflación subyacente y a las señales de holgura o tensión en el empleo, factores que determinarán el ritmo y la magnitud de eventuales ajustes adicionales.

Contexto Económico

Al 31 de diciembre de 2025, Guatemala presenta un perfil de riesgo soberano caracterizado por estabilidad macroeconómica, bajo nivel de endeudamiento público y una política monetaria creíble bajo régimen de metas de inflación. El crecimiento económico se mantiene en niveles moderados y sostenidos, impulsado principalmente por el consumo interno y las remesas, mientras que la inflación permanece dentro de parámetros controlados.

En el ámbito fiscal, el país conserva una posición relativamente sólida en comparación regional, con una deuda pública inferior al promedio latinoamericano y un servicio de intereses manejable. Sin embargo, la reducida carga tributaria constituye una limitación estructural que restringe el margen para expandir la inversión pública sin incrementar el déficit.

El sector externo muestra fundamentos sólidos, respaldados por reservas internacionales adecuadas, equilibrio en cuenta corriente y niveles de deuda externa moderados. Estos factores contribuyen a mitigar vulnerabilidades ante choques externos y fortalecen la percepción de solvencia.

No obstante, el riesgo soberano de mediano y largo plazo depende de avances en fortalecimiento institucional, ampliación de la base tributaria, reducción de la informalidad y mejora en indicadores sociales y de seguridad. La consolidación de estas reformas será determinante para mejorar la calificación crediticia del país y reducir su prima de riesgo.

Análisis de la Institución

Reseña

Leasing CMI, S.A. fue constituida el 10 de enero de 2017, de conformidad con las leyes de la República de Guatemala, por tiempo indefinido, y cuenta con un programa de emisión de pagarés dirigido al mercado de valores guatemalteco. La entidad tiene como objeto principal desarrollar actividades de arrendamiento operativo y financiero, incluyendo arrendamiento financiero con opción de compra, arrendamiento financiero inmobiliario y arrendamiento financiero inmobiliario con opción de compra, entre otras actividades relacionadas con su giro de negocio.

Leasing CMI, S.A. es subsidiaria de Corporación Multi-Inversiones Capital Holdings S.C.S., entidad domiciliada en Luxemburgo, la cual constituye su última entidad controladora.

Gobierno Corporativo

PCR observa que la entidad posee una estructura organizacional sólida, evidenciada en su integración dentro de la estructura de gobierno corporativo de Corporación Multi-Inversiones (CMI), específicamente a través de CMI Capital. Asimismo, Leasing CMI se beneficia de políticas y lineamientos corporativos orientados a fortalecer la transparencia, rendición de cuentas, gestión de riesgos y toma de decisiones.

La estructura de gobierno de la entidad contempla órganos de dirección, supervisión y control, incluyendo la Junta Directiva Corporativa, el Comité de Auditoría y Cumplimiento y la Comisión Delegada de CMI Capital, complementados por equipos de liderazgo y áreas especializadas de soporte.

Responsabilidad Social Empresarial

En opinión de la agencia, Leasing CMI, S.A. mantiene un enfoque de sostenibilidad alineado con los principios y objetivos estratégicos de Corporación Multi-Inversiones (CMI), grupo al que pertenece. Como parte de CMI Capital, la entidad adopta las políticas y prácticas corporativas orientadas a promover una gestión responsable, considerando aspectos ambientales, sociales y de gobernanza en el desarrollo de sus operaciones.

Durante 2025, CMI Capital continuó fortaleciendo la integración de criterios de sostenibilidad en su gestión, incluyendo iniciativas orientadas a la generación de valor económico, social y ambiental. Asimismo, la entidad se encuentra sujeta a los lineamientos corporativos de ética, conducta y cumplimiento establecidos por el grupo, contribuyendo al fortalecimiento de su marco de gobernanza y gestión responsable.

En conjunto, la integración de Leasing CMI dentro de la estrategia de sostenibilidad de CMI Capital evidencia un compromiso con prácticas de gestión responsable y con la generación de valor para sus distintos grupos de interés, fortaleciendo su perfil corporativo y reputacional.

Operaciones y Estrategias

Leasing CMI, S.A. desarrolla sus operaciones en el segmento de servicios financieros no regulados, con enfoque principalmente corporativo y atendiendo las necesidades de financiamiento de las distintas unidades de negocio de Corporación Multi-Inversiones (CMI), así como de sus proveedores y clientes. Su integración dentro de CMI Capital constituye una ventaja competitiva, al permitirle generar sinergias comerciales y profundizar el conocimiento de las necesidades financieras del grupo, posicionándose como un habilitador estratégico para el crecimiento de sus diferentes unidades de negocio.

Durante 2025, la compañía fortaleció sus operaciones de arrendamiento financiero e incursionó en el segmento de factoraje mediante el lanzamiento del programa dirigido a proveedores de CMI. Este producto mostró una evolución favorable durante el año, alcanzando el descuento de más de 2,500 facturas por un monto superior a USD 18.00 millones. Por su parte, la línea de arrendamiento financiero registró la incorporación de 62 nuevos contratos y la adquisición y colocación en arrendamiento de activos por más de USD 7.00 millones, principalmente relacionados con flota mediana y liviana, así como mobiliario y equipo productivo.

La estrategia de la entidad se orienta a profundizar su relación con las distintas empresas que conforman CMI y, progresivamente, ampliar su vinculación con proveedores y clientes del grupo, favoreciendo la diversificación de sus operaciones y fuentes de generación de ingresos. En este sentido, el fortalecimiento de las líneas de leasing y factoraje constituye un elemento relevante para la consolidación de Leasing CMI dentro del ecosistema financiero de CMI Capital.

Productos

A continuación, se detallan los productos que ofrece Leasing CMI:

- Leasing financiero: Arrendamiento de activos productivos bajo contratos de mediano y largo plazo, que contemplan una opción de compra al vencimiento, de acuerdo con el valor residual establecido contractualmente.
- Leasing operativo: Arrendamiento de activos para su utilización durante un plazo determinado, sin que exista necesariamente intención de adquirir el bien al término del contrato. Puede incluir servicios asociados al mantenimiento y administración de los activos.
- Sale and lease-back: Operación mediante la cual el cliente vende un activo a la compañía y posteriormente lo toma en arrendamiento, permitiéndole obtener liquidez sin interrumpir el uso del activo para el desarrollo de sus operaciones.
- Leasing inmobiliario: Financiamiento mediante el arrendamiento de bienes inmuebles destinados a actividades productivas o comerciales, incluyendo oficinas, bodegas, locales comerciales y terrenos, bajo modalidades financiera u operativa.
- Servicios de factoraje: Operaciones mediante las cuales la entidad adquiere o descuenta documentos por cobrar, proporcionando liquidez anticipada a sus clientes y facilitando la gestión de su capital de trabajo.

Administración de Riesgos

Riesgo de Mercado

En opinión de PCR, Leasing CMI presenta una exposición relevante al riesgo cambiario, considerando que al cierre de 2025 mantuvo una posición neta activa en moneda extranjera de GTQ 66.65 millones, equivalente al 31.32% de sus activos totales, superior a los GTQ 26.15 millones registrados en 2024. Sin embargo, al corresponder a una posición neta activa, el impacto de las fluctuaciones cambiarias dependerá de la dirección del tipo de cambio, pudiendo generar efectos favorables o desfavorables sobre los resultados de la entidad.

La exposición al riesgo cambiario se deriva de las operaciones denominadas en moneda extranjera, principalmente en dólares estadounidenses, y está determinada por la posición neta mantenida a la fecha de los estados financieros. Al 31 de diciembre de 2025, los principales activos financieros denominados en moneda extranjera correspondieron a arrendamientos financieros por cobrar, documentos por cobrar a partes relacionadas y efectivo y equivalentes de efectivo, mientras que no se registraron préstamos con partes relacionadas denominados en moneda extranjera.

Riesgo Operativo

Al cierre de 2025, de acuerdo con la información proporcionada por la administración, Leasing CMI, S.A. no presentó eventos materiales de riesgo operativo que hayan afectado significativamente el desarrollo de sus operaciones.

La entidad desarrolla sus actividades bajo un marco de políticas, procedimientos y controles internos establecidos, complementado por los lineamientos corporativos de CMI Capital. Esta estructura contribuye a la estandarización de procesos, la gestión integral de riesgos y el fortalecimiento de los mecanismos de control interno.

Si bien Leasing CMI no forma parte del sistema financiero regulado de Guatemala, mantiene prácticas y políticas orientadas a una adecuada gestión de riesgos, particularmente en materia de prevención de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo, seguridad de la información, riesgo tecnológico y cumplimiento. Asimismo, su integración con CMI Capital le permite aprovechar capacidades y estándares corporativos para fortalecer la gestión de sus riesgos operativos.

Calidad de activos y riesgo de crédito

La calificadora considera que la entidad presenta una estructura de activos acorde con la naturaleza de sus operaciones de arrendamiento financiero y factoraje, con una adecuada diversificación entre activos corrientes y no corrientes, aunque con una importante concentración en cartera productiva, propia de su modelo de negocio. Al cierre de 2025, los activos totales ascendieron a GTQ 212.80 millones, reflejando un crecimiento anual de 72.65%, explicado principalmente por el incremento en las disponibilidades, la expansión de las operaciones de arrendamiento financiero, el aumento de documentos por cobrar a partes relacionadas y el inicio de operaciones de factoraje.

Dentro de los activos corrientes, el efectivo y equivalentes de efectivo presentó un incremento significativo de 97.40%, asociado principalmente con mayores disponibilidades en moneda extranjera, fortaleciendo la posición de liquidez de la entidad y brindándole mayor capacidad para atender sus compromisos de corto plazo y acompañar el crecimiento de sus operaciones.

Por su parte, el arrendamiento financiero continúa constituyendo el principal componente de los activos, al totalizar GTQ 94.04 millones, con un crecimiento anual de 66.18% y una participación de 44.19% sobre los activos totales. De este saldo, GTQ 17.03 millones corresponden a corto plazo y GTQ 77.02 millones a largo plazo, evidenciando una estructura predominantemente de largo plazo, consistente con la naturaleza de los contratos de arrendamiento financiero y con la generación de flujos asociados a dichas operaciones. Adicionalmente, durante el período analizado la entidad incurrió en operaciones de factoraje, las cuales alcanzaron GTQ 29.41 millones, equivalentes al 13.82% de los activos totales, contribuyendo a una mayor diversificación de la cartera productiva y mostrando una integración favorable dentro del ecosistema de empresas vinculadas a CMI.

En términos de calidad crediticia, a la fecha de análisis no se registran operaciones reestructuradas ni saldos con días de atraso, reflejando un comportamiento favorable de la cartera. Asimismo, la entidad cuenta con un modelo para la estimación de pérdidas crediticias esperadas sobre cuentas por cobrar y activos contractuales, mediante el cual determina, en función del nivel de riesgo identificado, las reservas requeridas para mitigar potenciales pérdidas crediticias. Lo anterior, complementado con un sistema interno de calificación crediticia, evidencia la implementación de mecanismos orientados al seguimiento y administración del riesgo de crédito. Para el período analizado, la cartera se mantuvo, al igual que en diciembre de 2024, dentro de un grado "estándar" de riesgo, de acuerdo con la metodología interna de la entidad.

No obstante, se observa un elevado nivel de concentración por deudor, considerando que los 25 principales deudores representan aproximadamente el 92.00% del saldo total quetzalizado de las operaciones de leasing y arrendamiento financiero. Si bien este nivel de concentración constituye un factor de seguimiento, la calificadora considera que resulta consistente con la naturaleza del negocio y con la estrategia de atención a clientes corporativos, por lo que su evolución deberá monitorearse en función del crecimiento y diversificación esperada de la cartera.

Adicionalmente, los préstamos a partes relacionadas ascendieron a GTQ 11.85 millones, mientras que la cartera de créditos totalizó GTQ 18.26 millones, representando individualmente menos del 9.00% de los activos totales. En conjunto, estos rubros mantienen una participación acotada dentro de la estructura de activos, sin representar una concentración material frente al tamaño total de la entidad.

Riesgo de Fondeo y Liquidez

La agencia estima que Leasing CMI muestra niveles de liquidez apropiados, evidenciando una capacidad suficiente para atender sus obligaciones financieras y operativas de corto plazo.

Al cierre fiscal de 2025, el pasivo total ascendió a GTQ 183.06 millones, registrando un crecimiento anual de 79.43%, asociado principalmente con la expansión de las operaciones de la entidad y sus mayores necesidades de financiamiento. La principal fuente de fondeo corresponde a los préstamos bancarios, los cuales representan el 95.52% del total de pasivos. De estos, los préstamos de corto plazo ascendieron a GTQ 39.86 millones, mientras que los préstamos de largo plazo totalizaron GTQ 135.00 millones, con vencimientos comprendidos entre 2028 y 2031 y contratados con entidades bancarias del país. Esta estructura evidencia una participación predominante del financiamiento bancario y una mayor concentración de vencimientos en el largo plazo, favoreciendo el calce con la naturaleza de las operaciones de arrendamiento financiero. No obstante, se prevé una diversificación progresiva de las fuentes de fondeo durante el horizonte de la calificación, lo que permitiría reducir la dependencia del financiamiento bancario y fortalecer la flexibilidad financiera de la entidad.

En cuanto a la liquidez, el indicador se situó en 2.03 veces al cierre de 2025, superior a las 0.92 veces registradas en el período previo. Esta evolución refleja una mejora en la capacidad de cobertura de las obligaciones de corto plazo, explicada principalmente por el crecimiento de los activos corrientes a un ritmo superior al observado en los pasivos corrientes.

Indicadores de Endeudamiento y Solvencia

En opinión de PCR, los indicadores de endeudamiento y solvencia reflejan una posición financiera estable y acorde con el perfil y modelo de negocio de la entidad, si bien se observa un mayor nivel de apalancamiento asociado con la expansión de sus operaciones y el consecuente incremento de sus obligaciones financieras.

Al cierre de diciembre de 2025, el indicador de endeudamiento se ubicó en 86.03%, superior al 82.78% registrado en el período anterior, derivado principalmente del crecimiento de los pasivos a un ritmo superior al observado en el patrimonio. En línea con lo anterior, el nivel de solvencia se situó en 13.97%, mientras que el apalancamiento patrimonial alcanzó 6.16 veces. Si bien estos indicadores reflejan una variación respecto al cierre de 2024, se mantienen dentro de niveles consistentes con el comportamiento histórico de la entidad y con la naturaleza de sus operaciones, caracterizadas por una importante utilización de financiamiento externo para respaldar el crecimiento de la cartera de arrendamiento financiero.

PCR sugiere que la evolución de estos indicadores deberá mantenerse bajo seguimiento, particularmente ante el crecimiento esperado de las operaciones y la incorporación de nuevas fuentes de fondeo. No obstante, la capacidad de generación patrimonial y la expectativa de una mayor diversificación del financiamiento podrían contribuir a mantener una estructura de capital adecuada.

Análisis de Utilidades del Negocio

La agencia observa que la entidad presenta una evolución favorable en su desempeño financiero, reflejada en una mayor capacidad de generación de resultados y una mejora en sus niveles de rentabilidad, en línea con la expansión de sus operaciones.

Al cierre de 2025, la utilidad neta ascendió a GTQ 2.73 millones, registrando un crecimiento de 2.05 veces respecto al cierre de 2024, explicado principalmente por el incremento en los ingresos provenientes de intereses sobre arrendamientos financieros y comisiones, asociado con la expansión de la cartera y el mayor volumen de operaciones. En este contexto, tanto el margen financiero como el margen operativo mostraron una evolución positiva durante el período. Si bien los gastos generales y administrativos también presentaron un incremento, este se considera consistente con el crecimiento y ampliación de las operaciones de la entidad. Como resultado, el margen operativo se situó en 38.02%, mientras que el margen neto alcanzó 28.48%, evidenciando una adecuada capacidad de trasladar el crecimiento de los ingresos hacia la generación de resultados.

En línea con la evolución favorable de la utilidad neta, los indicadores de rentabilidad mostraron una mejora significativa. El ROA se ubicó en 1.28%, superior al 0.73% registrado en 2024, reflejando una mayor capacidad para generar resultados a partir de los activos administrados. Asimismo, el ROE alcanzó 9.18%, frente al 4.22% del período anterior, evidenciando un fortalecimiento en la generación de retornos sobre el patrimonio.

Instrumento Calificado

A continuación, se establecen las principales características de la Emisión:

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN	
Características	PLCMIQ1
Emisor	Leasing CMI, S. A.
Instrumento	Pagarés, que se emitirán representados mediante anotaciones en cuenta (Electrovalores).
Moneda y Cupo Global	Los valores derivados de la presente emisión bajo programa estarán expresados en QUETZALES. La emisión bajo programa es por un importe máximo revolvente de DOSCIENTOS CINCUENTA MILLONES DE QUETZALES (Q. 250,000,000.00).
Cantidad, importe y múltiplos de los valores a emitir	El número de valores será indeterminado. Los pagarés que conforman la presente emisión bajo programa tendrán un importe nominal de UN MIL QUETZA LES (Q.1,000.00) y a partir de una inversión mínima de UN MIL QUETZALES (Q.1,000.00) para las colocaciones en mercado primario y secundario, podrá invertirse en múltiplos de UN MIL QUETZALES (Q.1,000.00), que podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfanumérica.
Tasa de interés	La tasa de interés ofrecida puede ser fija, variable o mixta. El procedimiento para determinar los intereses que generen los pagarés de cada serie, la forma de calcularlos, su publicación, la periodicidad de pago y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, será establecida por el Emisor, según se informe en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
Plazo de la emisión	Los valores podrán ser colocados en mercado primario durante un período de tiempo que no excederá de 3 años contados a partir de la inscripción de la oferta pública en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías. El período transcurrido desde la fecha de publicación de un Aviso de Oferta Pública y la efectiva colocación de una serie en particular en mercado primario no podrá ser mayor a 60 días. El plazo de los valores a emitir en cada una de las series o tramos serán dados a conocer en el respectivo Aviso de Oferta Pública. El plazo para la negociación en mercado secundario abarcará hasta la fecha de vencimiento de los valores que se emitan.
Garantía	No se ha otorgado una garantía específica que respalde al presente programa de emisión; en todo caso, de forma general, los pagarés de esta emisión bajo programa están respaldados con los activos y bienes enajenables que posea el emisor al momento de exigirse su cumplimiento.
Uso de los fondos	Los recursos por obtenerse por medio de la negociación de valores de deuda descritos tendrán uso exclusivo para financiar actividades del giro ordinario del emisor y no serán empleados de manera alguna para el financiamiento de actividades de otra u otras sociedades o personas.
Estructurador y Puesto de Bolsa	Valores CMI, S. A.
Custodio	Central de Valores Nacional, S.A.

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

Características de los Instrumentos Calificados

Los valores emitidos corresponden a pagarés, que podrán ser emitidos en una o más series o tramos de manera sucesiva. El programa contempla un monto máximo de emisión de Q250.0 millones y tendrá una vigencia de hasta tres (3) años, contados a partir de la inscripción de la oferta pública en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías. El plazo de cada serie o tramo será determinado y dado a conocer en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Los pagarés podrán presentar diferentes características entre series, pero dentro de cada serie conferirán iguales derechos a sus tenedores. Las condiciones particulares de cada emisión, incluyendo el plazo, tasa de interés, periodicidad de pago y demás características financieras, serán establecidas por el Emisor y comunicadas mediante el respectivo Aviso de Oferta Pública. La colocación de los pagarés se realizará mediante el mecanismo de subasta holandesa bursátil, a través de la Bolsa de Valores Nacional, S.A.

Los pagarés constituyen obligaciones a cargo de Leasing CMI, S.A., cuyo pago se encuentra respaldado por la capacidad financiera y patrimonial del Emisor, de conformidad con las condiciones establecidas en el prospecto y en los respectivos Avisos de Oferta Pública. A diciembre de 2025, Leasing CMI, S.A. no registraba colocaciones bajo el programa de pagarés.

Destino de los Fondos

Los recursos obtenidos mediante la colocación de los valores serán destinados exclusivamente al financiamiento de las actividades propias del giro ordinario de Leasing CMI, S.A., principalmente aquellas relacionadas con operaciones de leasing financiero, leasing operativo y financiamiento a precio de contado, a corto y mediano plazo, para la adquisición de bienes muebles. Asimismo, los fondos podrán ser destinados al financiamiento de operaciones de factoring con proveedores de CMI.

Proyecciones Financieras

Las proyecciones financieras contemplan una evolución favorable en la generación de ingresos y resultados durante el período 2026-2030. Los ingresos financieros se estiman en GTQ 29.41 millones para 2026, alcanzando GTQ 50.67 millones en 2030, equivalente a un crecimiento acumulado de aproximadamente 72.30%, impulsado principalmente por la expansión de los ingresos provenientes de intereses. De igual forma, se proyecta un incremento progresivo de la utilidad operativa, desde GTQ 4.83 millones en 2026 hasta GTQ 15.39 millones en 2030, aun considerando el crecimiento esperado de los gastos financieros y administrativos.

En línea con la expansión de los ingresos, la utilidad neta proyectada aumenta de GTQ 3.30 millones en 2026 a GTQ 11.26 millones en 2030, reflejando una mejora gradual en la capacidad de generación de resultados. No obstante, se observa una presión inicial sobre la rentabilidad durante 2026, derivada principalmente del incremento de los gastos financieros, para posteriormente evidenciar una recuperación sostenida. En este sentido, las proyecciones reflejan una expectativa favorable respecto a la capacidad de la entidad para absorber el crecimiento de sus costos y trasladar la expansión de sus operaciones hacia mayores niveles de rentabilidad.

ESTADO DE RESULTADOS REAL Y PROYECTADO							
Cifras expresadas en millones de GTQ	2025 R	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Ingresos financieros	10.13	25.34	29.41	37.17	43.30	48.17	50.67
Otros Ingresos	3.68						
Total Ingresos	13.81	25.34	29.41	37.17	43.30	48.17	50.67
Gastos financieros	9.14	17.88	22.23	26.02	28.45	30.62	30.57
Gastos administrativos	1.06	0.89	2.35	2.97	3.39	4.07	4.71
Provisiones							
Total Gastos	10.20	18.77	24.58	29.00	31.84	34.68	35.28
EBITDA	3.61	6.57	4.83	8.18	11.46	13.49	15.39
Depreciación y amortización	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Operacional	3.61	6.57	4.83	8.18	11.46	13.49	15.39
Reservas PCE	0.07	0.65	0.32	0.25	0.34	0.17	0.28
Impuestos	0.91	0.84	1.21	2.04	2.87	3.37	3.85
Utilidad (pérdida) Neta	2.63	5.08	3.30	5.89	8.26	9.94	11.26

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Margen Financiero, EBITDA y Cobertura

Las proyecciones muestran una evolución diferenciada de los márgenes durante el período proyectado. El margen EBITDA parte de 16.44% en 2026, inferior al 25.93% estimado para 2025, asociado principalmente con el incremento de los gastos financieros y administrativos previsto para el inicio del período. Sin embargo, a partir de 2027 se observa una recuperación progresiva, alcanzando 30.38% en 2030, lo que evidencia una expectativa de mayor eficiencia operativa conforme la entidad incrementa el volumen de sus operaciones y genera mayores ingresos.

Por su parte, el margen neto presenta un comportamiento similar, ubicándose en 11.23% en 2026 y aumentando gradualmente hasta 22.23% en 2030. La tendencia proyectada refleja una mejora en la capacidad de la entidad para convertir sus ingresos en resultados netos, una vez absorbido el mayor costo financiero asociado con el crecimiento de la estructura de fondeo. En términos generales, las estimaciones apuntan hacia un fortalecimiento progresivo de los márgenes y de la generación interna de recursos durante el horizonte proyectado.

PROYECCIONES MARGEN EBITDA							
Indicadores	2025 R	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Margen EBITDA	26.14%	25.93%	16.44%	22.00%	26.47%	28.00%	30.38%
Margen Neto	19.04%	20.04%	11.23%	15.83%	19.08%	20.64%	22.23%

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

En materia de cobertura, las proyecciones evidencian una posición inicialmente ajustada frente al servicio de la deuda, aunque con una mejora gradual a lo largo del horizonte de evaluación. La cobertura del servicio de deuda se proyecta en 0.42 veces para 2026, incrementándose paulatinamente hasta alcanzar 1.00 vez en 2030. Esto implica que, durante buena parte del período proyectado, la generación operativa de recursos no cubriría por sí sola la totalidad del servicio de deuda, requiriéndose el apoyo de otras fuentes de liquidez para atender oportunamente los compromisos financieros. En contraste, el indicador EBITDA/Servicio de deuda mejora de 0.1 veces en 2026 a 0.3 veces en 2030, mostrando un fortalecimiento progresivo, aunque todavía limitado.

Asimismo, la relación Deuda Neta/EBITDA se mantiene elevada, pasando de 63.5 veces en 2026 a 25.9 veces en 2030, mientras que la Deuda Bruta/EBITDA disminuye de 63.6 veces a 26.4 veces durante el mismo período. Si bien se observa una reducción significativa del apalancamiento relativo como consecuencia del crecimiento esperado del EBITDA, los niveles permanecen elevados al cierre del horizonte proyectado. PCR considera, por tanto, que la evolución de la generación operativa y su capacidad para fortalecer los niveles de cobertura constituyen factores relevantes de seguimiento, particularmente ante el crecimiento previsto de las obligaciones financieras y los compromisos asociados con la emisión.

PROYECCIONES COBERTURA							
	2025 R	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Préstamos bancarios	174.86	149.72	109.47	78.96	67.03	61.67	40.16
Intereses Préstamos bancarios	0.33	13.32	9.92	8.05	6.77	6.50	3.87
Emisión	-	130.11	198.11	246.11	297.11	311.11	366.04
Intereses Emisión	-	4.56	12.31	16.66	20.37	22.81	25.39
Servicio de deuda	-	61.2	70.2	78.3	69.9	73.2	50.8
Cobertura de servicio de deuda	-	0.41x	0.42x	0.47x	0.62x	0.66x	1.00x
Deuda Neta/EBITDA	-	42.0x	63.5x	39.1x	31.2x	27.6x	25.9x
Deuda Bruta/EBITDA	-	42.6x	63.6x	39.8x	31.8x	27.6x	26.4x
EBITDA/Servicio de deuda	-	0.1x	0.1x	0.1x	0.2x	0.2x	0.3x
EBITDA/Costos financieros	-	0.4x	0.2x	0.3x	0.4x	0.4x	0.5x

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Anexos

BALANCE GENERAL					
Cifras expresadas en miles de GTQ	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Activo	5,000	66,295,061	115,218,996	123,251,603	212,795,448
Activo Corriente	-	11,026,181	69,595,678	29,652,336	97,718,621
Efectivo	-	201,310	254,611	1,997,185	3,942,489
Préstamos a partes relacionadas	-	8,963,586	9,836,326	10,794,083	11,845,141
Arrendamiento financiero	-	-	24,316	6,841,125	13,730,721
Arrendamiento financiero a partes relacionadas	-	-	-	2,061,952	3,295,653
Documentos por cobrar a partes relacionadas	-	-	57,336,277	4,312,210	26,223,627
Operaciones de factoraje	-	-	-	-	29,411,731
Productos financieros por cobrar	-	159,332	433,897	284,678	1,177,259
Impuestos por compensar	-	2,962	-	-	-
Anticipos a proveedores con partes relacionadas	-	-	-	-	2,752,696
Impuesto al valor agregado	-	1,698,991	1,710,251	3,361,103	5,339,304
Activo No Corriente	5,000	55,268,880	45,623,318	93,599,267	115,076,827
Cartera de créditos	-	49,485,293	40,386,063	29,877,727	18,261,931
Arrendamiento financiero (n/c)	-	-	175,612	31,611,575	55,868,271
Arrendamiento financiero a partes relacionadas (n/c)	-	-	-	16,075,911	21,146,795
Impuesto al valor agregado, porción no corriente	-	5,471,203	4,937,327	10,095,105	10,897,113
Equipo de cómputo, mobiliario y equipo	-	7,562	4,727	5,812,357	8,737,246
Otras cuentas por cobrar	5,000	5,000	5,000	5,000	22,261
Impuesto sobre la renta diferido	-	299,822	114,589	121,592	143,210
Pasivo	-	59,312,736	94,888,102	102,024,315	183,060,860
Pasivo Corriente	-	48,865,665	21,430,664	32,233,029	48,057,817
Préstamos por pagar a partes relacionadas	-	48,681,347	-	2,048,036	-
Préstamos bancarios	-	-	20,868,696	23,320,445	39,855,953
Cuentas por pagar y gastos acumulados	-	94,203	301,132	6,653,891	6,965,729
Intereses por pagar	-	90,115	53,548	43,131	327,430
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	207,288	167,526	908,705
Pasivo No Corriente	-	10,447,071	73,457,438	69,791,286	135,003,043
Préstamos por pagar a partes relacionadas (n/c)	-	10,447,071	-	9,188,585	-
Préstamos bancarios (n/c)	-	-	73,457,438	60,602,701	135,003,043
Patrimonio	5,000	6,982,325	20,330,894	21,227,288	29,734,588
Capital pagado	5,000	7,763,900	19,513,715	19,513,715	25,291,295
Reserva legal	-	-	79,938	79,938	103,917
Resultados acumulados	-	(781,575)	737,241	1,633,635	4,339,376

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

Cifras expresadas en miles de GTQ	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Ingresos por intereses (método interés efectivo)	-	438,599	5,170,748	5,836,296	9,584,818
Otros intereses	-	168,571	819,315	2,888,064	546,667
Ingresos por comisiones	-	-	-	125,511	3,679,913
Costos financieros	-	(364,357)	(3,912,760)	(5,970,057)	(9,137,128)
Ingresos por intereses neto	-	242,813	2,077,303	2,879,814	4,674,270
Gastos generales y de administración	-	(167,354)	(388,138)	(571,268)	(1,056,126)
Pérdidas crediticias esperadas	-	(1,256,820)	737,642	(130,183)	66,412
Diferencial cambiario	-	116,821	(328,934)	(718,531)	(40,525)
Gastos netos	-	(1,307,353)	20,570	(1,419,982)	(1,030,239)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	-	(1,064,540)	2,097,873	1,459,832	3,644,031
Impuesto sobre la renta	-	282,965	(499,119)	(563,438)	(914,310)
Utilidad (pérdida) neta del año	-	(781,575)	1,598,754	896,394	2,729,721
Otro resultado integral	-	-	-	-	-
Utilidad neta	-	(781,575)	1,598,754	896,394	2,729,721

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Liquidez					
Liquidez corriente (veces)	-	0.23	3.25	0.92	2.03
Razón de efectivo	-	0.41%	1.19%	6.20%	8.20%
Solvencia					
Solvencia (patrimonio / activo)	100.00%	10.53%	17.65%	17.22%	13.97%
Endeudamiento (pasivo / activo)	-	89.47%	82.35%	82.78%	86.03%
Apalancamiento (pasivo / patrimonio)	-	8.49	4.67	4.81	6.16
Rentabilidad					
ROE	-	-11.19%	7.86%	4.22%	9.18%
ROA	-	-1.18%	1.39%	0.73%	1.28%
Margen Bruto	-	55.36%	40.17%	49.34%	48.77%
Margen Operativo	-	-242.71%	40.57%	25.01%	38.02%
Margen Neto	-	-178.20%	30.92%	15.36%	28.48%

Fuente: Leasing CMI, S.A. / Elaboración: Calificadora de Riesgos Pacific Credit Rating S. A.

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. PCR considera que la información utilizada para el presente análisis es suficiente para emitir nuestra opinión de riesgo.