

LEASING CMI, S. A.

Comité No. 32/2025	
Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2024	Fecha de comité: 21 de mayo de 2025
Periodicidad de actualización: Anual	Instituciones Financieras / Guatemala
Equipo de Análisis	
Vanessa Martínez smartinez@ratingspcr.com	Leslie Martínez lmartinez@ratingspcr.com (502) 6635 2166
HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	dic-24
Fecha de comité	21/05/2025
Programa de pagarés a largo plazo	GT A
Programa de pagarés a corto plazo	GT 2-
Perspectiva	Estable

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.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; 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) decidió **asignar** la calificación de **GT A** al **Programa de Pagarés de Largo Plazo** y **GT 2-** al **Programa de Pagarés de Corto Plazo** de Leasing CMI, S. A., ambos con perspectiva **Estable**; con información al **31 de diciembre de 2024**. La calificación se fundamenta en indicadores de rentabilidad y solvencia patrimonial aceptables con perspectivas de fortalecimiento, riesgo de crédito bajo, liquidez y eficiencia operativa que muestran una gestión financiera prudente, así como el respaldo y trayectoria del grupo económico Corporación Multi Inversiones. No obstante, se observan proyecciones financieras ajustadas en función de los intereses generados.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

Rentabilidad al alza. Aunque es un negocio con inicio de operaciones reciente, ha presentado rendimientos positivos con márgenes financieros adecuados a pesar de la presión que ejerció el aumento de costos financieros durante el periodo de análisis. El incremento de pérdidas crediticias esperadas también fue un factor de incidencia; no obstante, se considera adecuado como un mecanismo de mitigación de riesgos.

Solvencia patrimonial aceptable. Se espera que el patrimonio se fortalezca tendencialmente, debido a las previsiones respecto al aumento de los resultados acumulados, por lo que la solvencia patrimonial podría incrementar y, en contraparte, el apalancamiento y el endeudamiento patrimoniales mostrarían un efecto contrario a medida que el negocio se desarrolle y consolide dentro del mercado que atiende.

Riesgo de crédito bajo. Debido a que la empresa fue constituida como un proveedor de servicios financieros para el entorno sistémico de Corporación CMI, cuenta con la garantía de este grupo económico; adicionalmente, dispone de un modelo de pérdidas crediticias esperadas y un sistema interno de calificación crediticia brindando estabilidad y mitigando posibles riesgos.

Liquidez en evolución y eficiencia operativa mejorada: La liquidez corriente de Leasing CMI ha fluctuado significativamente, con un aumento en diciembre de 2023 seguido de una disminución en diciembre de 2024. La razón de efectivo ha mejorado constantemente, indicando una mejor capacidad para cumplir con obligaciones inmediatas. Los márgenes bruto, operativo y neto han mostrado una recuperación desde valores negativos en diciembre de 2022 a positivos en los años siguientes, sugiriendo una mayor rentabilidad y eficiencia operativa. La evolución de la liquidez y la mejora en la eficiencia operativa son señales positivas de una gestión financiera prudente y estratégica.

Proyecciones ajustadas en función de intereses generados: Si bien se evidencia el respaldo de una sólida corporación con presencia regional, es importante considerar que se trata de una entidad con un lapso corto de operación, por lo que los ingresos por intereses proyectados no muestran una cobertura directa para la emisión, aunque el capital amortizado más intereses sí refleja una cobertura superior a la unidad, sugiriendo capacidad de pago razonable en términos agregados. No obstante, dado el corto historial operativo, la evolución positiva del negocio y el crecimiento sostenido de los ingresos por intereses se convierten en variables clave de observación.

Respaldo y trayectoria del grupo económico. Leasing CMI forma parte de Corporación Multi Inversiones, que cuenta con más de 100 años de trayectoria en distintas industrias guatemaltecas y regionales, con operaciones en 16 países y 3 continentes a través de líneas de negocios en la industria de alimentos, desarrollo inmobiliario, proyectos de energía, finanzas y capital, entre otras.

Factores Claves Calificación

Factores que podrían mejorar la calificación:

Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían impulsar una mejora en la calificación incluyen un incremento de los ingresos financieros y consolidación de la empresa dentro de su ecosistema, que permita un aumento sostenido de la rentabilidad, incidiendo en los indicadores relacionados; el fortalecimiento patrimonial con mejora sostenida de los índices de solvencia, así como una cartera de clientes con calidad crediticia y niveles bajos de morosidad.

Factores que podrían desmejorar la calificación:

Los factores que, de forma individual o conjunta, podrían afectar negativamente la calificación incluyen la disminución de ingresos ante una mejor oferta de servicios de las empresas similares que se encuentran en el mercado, incidiendo en el deterioro de la rentabilidad y apalancamiento; la reducción sostenida de niveles de liquidez que restrinjan la capacidad de pago respecto a sus obligaciones financieras, especialmente por ser una garantía tácita para el programa de pagarés; la gestión inadecuada de gastos que pueda provocar efectos negativos en la capacidad de generar utilidad ante eventos adversos y el registro de niveles de morosidad al alza, impactando en los niveles de solvencia.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Guatemala). Código PCR-GT-MET-P-012 (5 de agosto de 2022).

Información Financiera y Principios Contables

PCR usó los estados financieros auditados del periodo de 31 de diciembre de 2021 a 2024, así como información provista directamente por el emisor, incluyendo el borrador de prospecto informativo de emisión.

Hechos Relevantes

Cabe mencionar, como evento posterior al cierre fiscal 2024, que se realizó la capitalización de USD 750 mil aportados por Corporación Multi-Inversiones Capital Holdings S.C.S., equivalente a 5,777,580 acciones comunes.

Limitaciones potenciales para la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información proporcionada.

Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): Se identifica un riesgo leve asociado a la posición en moneda extranjera, de no materializarse el fortalecimiento patrimonial.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado con 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Esta tendencia es resultado de varios factores, incluyendo la prolongación de conflictos geopolíticos, tensiones comerciales y políticas monetarias más estrictas. A pesar de estos desafíos, a inicios de 2024, la actividad global se fortaleció, impulsada por un crecimiento más robusto de la economía de Estados Unidos. Las tasas de interés de referencia han iniciado un descenso más lento de lo previsto debido a las presiones inflacionarias persistentes en economías clave.

Adicionalmente, se prevé que la inflación mundial descienda a 4.5% en 2024, lo que ayudaría a que se cumplan con los objetivos de los bancos centrales, aunque a un ritmo más lento de lo previsto inicialmente. La alta inflación sigue siendo impulsada por los precios elevados de productos básicos y los choques de oferta, especialmente en el sector

de alimentos. Aunque se proyecta una disminución de la inflación, la persistencia de fenómenos climáticos extremos y otros factores externos podrían generar volatilidad en los precios de los productos básicos.

El fenómeno climático “La Niña” sigue siendo una de las problemáticas más importantes en la región para las economías en 2024. Se estima que continúe afectando las condiciones meteorológicas con una mayor probabilidad de sequías en algunas regiones y lluvias intensas en otras, lo que podría generar interrupciones en la producción agrícola y elevar los precios de los alimentos. Es importante destacar que, los datos disponibles al cierre de 2023 y al 30 de junio de 2024 indican que “La Niña” ha sido el principal fenómeno climático con mayor influencia en las condiciones económicas globales.

Con respecto a la región de América Latina y el Caribe, se prevé que su crecimiento disminuirá hasta 1.8% en 2024, para repuntar a 2.7% en 2025. Los efectos persistentes de la restricción monetaria seguirán influyendo en el crecimiento a corto plazo; sin embargo, se pronostica que la disminución de la inflación permitirá a los bancos centrales reducir las tasas de interés, lo que podría estimular la inversión y ser beneficioso para la región. Por su parte, entre los riesgos que persisten se encuentran condiciones financieras mundiales más restrictivas, elevados niveles de deuda local y desaceleración de la economía de China, que afectaría a las exportaciones de la región, aunado al efecto por el cambio climático. En contraposición, si Estados Unidos presenta una actividad económica más sólida podría contrarrestar los efectos negativos y tener un impacto positivo en América Central y el Caribe.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando 5.1% en 2024 atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Costa Rica se proyecta en 3.9 %, mostrando crecimiento más moderado con un fuerte enfoque en exportaciones de servicios y turismo. Por su parte, para Guatemala se pronostica un crecimiento de 3.7% impulsado por la continuidad de inversiones y estabilidad económica; a pesar de desafíos políticos. Honduras se proyecta en 3.4%, manteniendo una relativa estabilidad macroeconómica y supeditado a una moderación de la inflación; El Salvador crecería en 3.2 %, ante reformas económicas y fiscales estructurales. Finalmente, Panamá es el país que presenta mayores desafíos para su crecimiento con una tasa estimada de 2.5 %, explicada por el cierre de la mina Cobre Panamá y la reducción del tráfico en el Canal de Panamá.

Estados Unidos desempeña un papel importante en la dinámica económica global, teniendo un impacto significativo en la región de Centroamérica y el Caribe. Las exportaciones e importaciones estadounidenses son fundamentales para el comercio mundial, y cualquier cambio en su política comercial, como la imposición de aranceles y restricciones, puede alterar significativamente las cadenas de suministro globales. Se espera que a medida que la FED continúe con la reducción en las tasas de interés de referencia, la economía estadounidense alcance una mayor dinámica de crecimiento.

Desempeño Económico

De acuerdo con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional, Guatemala registró un incremento interanual en el Producto Interno Bruto (PIB) del 3.3% al cierre de septiembre de 2024, impulsado por el aumento de la demanda interna (consumo final de los hogares e inversión), compensado parcialmente por la reducción de la demanda externa. Por el lado del origen de la producción, la mayoría de las actividades económicas registraron tasas de crecimiento positivas. En el tercer trimestre de 2024, la actividad económica continuó mostrando un comportamiento positivo, lo cual se evidencia en el desempeño de los principales indicadores de corto plazo, como el Índice Mensual de la Actividad Económica (IMAE), el crédito bancario al sector privado y el ingreso de divisas por remesas familiares, entre otros. En ese contexto, se estima que el crecimiento del PIB muestra un ritmo cercano a su tasa potencial, explicado principalmente por el dinamismo de la demanda interna, debido a la mejora en el gasto de consumo privado y por el aumento de la formación bruta de capital fijo (inversión).

Con respecto a la inflación, de acuerdo con los datos del Banco de Guatemala (BANGUAT) a septiembre de 2024, la inflación interanual se registró en 4.54 %, situándose dentro del rango meta establecido para la política monetaria de $4\% \pm 1$ p.p. A pesar de la incertidumbre en los efectos del aumento del petróleo y sus derivados, las proyecciones a inicios de año sobre las expectativas inflacionarias oscilaban en 6.6 %, por lo que los niveles de inflación en Guatemala se han moderado. En septiembre 2024, el BANGUAT tomó la decisión de mantener la tasa de interés de política monetaria en 4.75 %, después de haber mantenido incrementos que oscilaban entre 25 y 75 puntos básicos desde mayo de 2022.

Total, datos del BANGUAT, para el 30 de septiembre de 2024, la deuda pública de Guatemala se situó en GTQ 137,609.1 millones, mostrando una reducción interanual del 0.8 % en comparación al cierre de diciembre de 2023. La deuda pública medida en quetzales se compone en su mayoría por deuda interna (91 %), seguida en menor medida por la deuda externa (9 %). Según estimaciones del Ministerio de Finanzas de Guatemala (MINFIN), se espera que la deuda pública cierre el 2024 representando 27.8 % del PIB. De la deuda total, se espera que 63 % corresponda a deuda interna y 37 % a deuda externa. Es importante mencionar que la estrategia de financiamiento que se llevará a cabo para el ejercicio fiscal 2024 respecto a las colocaciones previstas servirá para mitigar el riesgo cambiario mediante la implementación de mecanismos que fomenten el desarrollo interno del mercado de valores públicos.

Guatemala ha presentado un buen dinamismo económico luego de la recuperación económica en 2022 y durante el año 2023 su economía se caracterizó por mostrar un aumento mayor a su potencial. En ese sentido, aunque se proyectaba una ligera contracción a inicios de 2024, se espera que a finales del año se presente un crecimiento mayor al de 2023, aunado con un sector bancario sólido y un incremento en los ingresos por remesas que contribuyen a solventar el déficit de la balanza comercial de bienes.

Contexto del Sector

El sector de leasing ha mostrado un crecimiento de 7%, impulsado por la implementación de la Ley de Leasing en 2021, la cual facilitó el acceso a financiamiento para empresas, especialmente pymes, permitiendo que la demanda sea constante, ya que ofrece flexibilidad y acceso a bienes de valor elevado sin la necesidad de una inversión inicial.

Los tipos de leasing más recurrentes en el país son el financiero, operativo e inmobiliario. El sector mantiene potencial de crecimiento, aunque afronta desafíos como la falta de comprensión de su funcionamiento y la difusión baja de sus modalidades y beneficios para distintos sectores económicos que podrían aprovechar las oportunidades financieras que ofrece.

Cabe resaltar que en países avanzados se registran participaciones de hasta 60 % en operaciones de leasing, mientras que, en Guatemala, las proyecciones son alcanzar 20 %, mostrando el margen de expansión que tiene este sector.

Análisis de la Institución

Reseña

Leasing CMI es parte de Corporación Multi-Inversiones (CMI), una empresa familiar fundada en 1920, con presencia en más de 16 países, especialmente en Latinoamérica y Estados Unidos. CMI está dividida en dos agrupaciones: CMI Alimentos, enfocada en industria alimenticia y CMI Capital orientada en energía renovable (hidroeléctrica, solar y eólica), proyectos inmobiliarios y servicios financieros.

Responsabilidad Social Empresarial

La Fundación Juan Bautista Gutiérrez, brazo social de CMI, tiene más de tres décadas trabajando en áreas de educación y salud. En 2021 otorgó 50 becas universitarias y tiene 186 becarios actuales, además de implementar programas de nutrición y empoderamiento de mujeres en las comunidades donde tiene presencia.

Gobierno Corporativo

PCR realizó un análisis respecto a prácticas de gobierno corporativo en donde se evidencia que la emisora pertenece en 99.98 % a Corporación Multi-Inversiones Capital Holdings, S.C.S. y en 0.02 % a Corporación Multi-Inversiones Hispania, S.L.; el capital social autorizado es por GTQ 50 millones.

La junta directiva, conformada por presidente, vicepresidente y secretario del consejo de administración, está compuesta por ejecutivos con amplia experiencia en el área financiera. Además, cuentan con diversos comités de apoyo para el fortalecimiento de sus operaciones, los cuales sostienen sesiones con distintas periodicidades.

Por otra parte, la empresa dispone de una política de dividendos que establece que las utilidades del año anterior se pueden repartir como máximo en 40% y el restante 60% se reinvierten para fortalecer el patrimonio de la empresa.

Posición Competitiva

Leasing CMI se enfoca en atender las operaciones de la Corporación CMI y su red de negocios, compuesta por empleados, clientes y proveedores, con el objetivo de posicionarse como un proveedor de servicios financieros que les aporte valor; su oferta de servicios busca generar una ventaja competitiva en el mercado, aprovechando la solidez de su marca, su estrategia corporativa de crecimiento y su red extensa de proveedores que facilita un modelo de factoraje natural.

Entre sus principales competidores en el sector de leasing a nivel nacional se encuentran Arcesa Leasing, BAM Leasing, Leasing Industrial, Arrendadora Lafise de Guatemala y Arrend Leasing. En el área de factoraje, sus competidores incluyen a Solucredit, Financiera Suma, Factoraje Banco Industrial y Factoraje Banrural.

Operaciones y Estrategias

Leasing CMI no tiene empleados directos; forma parte de la Unidad de Finanzas de CMI Capital dentro de Corporación Multi-Inversiones. Su operación se apoya en la estructura de la Unidad de Finanzas, encargándose de tareas como comercialización de leasing y factoraje, así como del proceso completo, desde la captación de clientes, medidas de prevención de lavado de dinero, hasta el análisis de la capacidad de pago, aprobación, desembolso y gestión de cobros.

La empresa se beneficia de la optimización de recursos y procesos corporativos, lo que le permite operar de manera integrada siguiendo las políticas de la Corporación. Leasing CMI funciona con personal de las estructuras corporativas y se apoya en diversas áreas de la Unidad de Servicios Financieros de CMI para sus operaciones.

Estrategia Corporativa

Se enfoca en ofrecer servicios financieros a la Corporación CMI y su sistema (empleados, clientes y proveedores), proporcionando arrendamientos operativos, financieros (con opción de compra) e inmobiliarios, así como financiamiento mediante factoraje a los proveedores de CMI. La empresa busca consolidarse como un proveedor de servicios financieros que aporte valor y sea competitivo para sus clientes.

Administrativamente, forma parte de la Unidad de Servicios Financieros de CMI (UEN Finanzas), que ofrece soluciones financieras al entorno corporativo. Al integrarse con esta unidad, Leasing CMI optimiza recursos y procesos, permitiendo una operación más eficiente y alineada con la Corporación, lo que beneficia a socios, aliados y colaboradores al ofrecer soluciones financieras más efectivas y competitivas.

Productos

Leasing CMI, S.A. se especializa en ofrecer servicios que incluyen arrendamiento operativo, arrendamiento financiero con opción de compra, y leasing inmobiliario con opción de compra, enfocados en la obtención y renovación de activos productivos para socios y aliados estratégicos dentro de la Corporación. Además, la empresa está desarrollando una estrategia para ofrecer servicios de factoraje a los proveedores de CMI.

- **Leasing financiero:** Permite arrendar activos productivos con la opción de compra al final del contrato. Se acuerda un precio residual y la opción de adquirir el bien.
- **Leasing operativo:** Similar al leasing financiero, pero el arrendatario no tiene interés en comprar el activo al final del contrato. Este servicio puede incluir mantenimiento del bien para una solución más completa.
- **Sale and lease-back:** El arrendatario vende un activo a la empresa arrendadora y luego lo alquila de nuevo, permitiendo recuperar liquidez y convertir un activo fijo en circulante, mientras sigue usando el bien.
- **Leasing inmobiliario:** Arrendamiento de bienes inmuebles productivos como oficinas, bodegas, locales comerciales y terrenos, tanto bajo modalidad financiera como operativa.
- **Servicios de factoraje:** Operaciones de factoraje o descuento de documentos para dar liquidez anticipada a sus clientes, ayudando a mejorar su flujo de caja.

Riesgos Financieros

Análisis de Utilidades del Negocio

La agencia estima que Leasing CMI presentará rendimientos positivos en el futuro previsible; si bien la compañía inició sus actividades en 2022, se observan utilidades desde 2023, mostrando la eficacia de sus operaciones. A diciembre 2024, el rendimiento sobre patrimonio fue de 4.22 % y el rendimiento sobre activos de 0.73 %, inferiores al periodo anterior (7.86 % y 4.22 % respectivamente) debido al aumento de costos financieros (+52.5 %) y las pérdidas crediticias esperadas (+1.1 veces).

Al periodo de análisis, se observa un margen financiero adecuado de 49.3 %, superior a diciembre 2023 (40.1 %). La utilidad neta mostró una reducción interanual del 43.9 % debido principalmente al aumento de los gastos netos (+70 veces), presionados por el diferencial cambiario y las pérdidas crediticias esperadas que mostraron un alza congruente con el incremento de contratos de leasing.

Solvencia Patrimonial

PCR espera que el patrimonio siga fortaleciéndose debido al aumento de los resultados acumulados derivado de la política de dividendos que establece la reinversión del 60% de utilidades generadas en el año anterior, lo que favorecerá la capacidad de asumir posibles riesgos; en consecuencia, el patrimonio incrementó 4.41 % y la solvencia patrimonial se situó en 17.22 %.

Por otra parte, el endeudamiento patrimonial es de 82.7 %, cercano al periodo anterior (82.3 %) y el apalancamiento patrimonial fue de 4.8 veces, consistente con el inicio de operaciones del negocio, cuyo riesgo se mitiga con el respaldo de la Corporación. El capital pagado asciende a GTQ 19.51 millones y se espera que crezca respecto a años anteriores.

Calidad de Activos y Riesgo de Crédito

El giro del negocio se centra en el arrendamiento operativo, financiero e inmobiliario, los cuales representan el 45.9 % del total de activos. PCR prevé que la colocación de servicios financieros permanecerá en crecimiento en el horizonte de calificación, influenciado principalmente por el arrendamiento de largo plazo que muestra un aumento significativo respecto a periodos anteriores.

Por otra parte, la cartera de créditos tiene una participación del 24.2 % del total de activos y los préstamos a partes relacionadas 8.7 %, los cuales fueron contratos de financiamiento realizados por un plazo de cinco años. Todos los contrarios en la cartera corresponden a la modalidad de arrendamiento financiero.

A la fecha de análisis, no se registra cartera vencida o antigüedad de saldos; no obstante, la empresa dispone de un modelo para estimación de pérdidas crediticias esperadas en cuentas por cobrar y activos contractuales y, en función del riesgo determinado, genera las reservas necesarias para mitigar posibles pérdidas. Asimismo, tiene un sistema interno de calificación crediticia, por medio de la cual se estableció que, para el periodo de análisis, el total de la cartera se encuentra en un grado “estándar” de riesgo.

Riesgo de Mercado

Leasing CMI muestra exposición a riesgos derivados del tipo de cambio y de variaciones de la tasa de interés como resultado de sus operaciones, de los cuales, PCR considera que la posición en moneda extranjera evidencia baja cobertura patrimonial; no obstante, se estima que esta cobertura podría mejorar a medida que la compañía fortalezca su patrimonio frente a estos riesgos de mercado; además, se espera la regularización del descalce a partir de la planificación establecida para buscar financiamiento en moneda extranjera, reduciendo el riesgo cambiario para el siguiente periodo.

Riesgo de Fondeo y de Liquidez

La agencia considera que la liquidez inmediata es aceptable, registrándose en 92 % a diciembre 2024. No se esperan cambios relevantes debido a que la compañía efectúa periódicamente proyecciones de flujo de efectivo para detectar potenciales riesgos.

Por su parte, el financiamiento se concentra en préstamos con garantías fiduciarias en bancos locales, que representan el 82.2 % del total de pasivos y vencen en 2027-2028, por lo que no se prevé variaciones significativas en su estructura de fondeo en el corto plazo, excepto por el programa de emisión de pagarés, además de las variaciones esperadas en función del cumplimiento de obligaciones de largo plazo. Los préstamos por pagar a partes relacionadas representan el 11 % y podrían incrementar en el futuro previsible según el crecimiento del negocio.

Riesgo Operativo

PCR considera que Leasing CMI dispone de una administración adecuada, con el respaldo sólido de la amplia trayectoria de Corporación CMI y un portafolio diversificado con la participación de sus empresas en distintos mercados alrededor del mundo.

Además, por formar parte de la Unidad de Servicios Financieros de CMI Capital, no cuenta con empleados directos, mostrando una ventaja operativa al disponer de personal con amplia experiencia en el área financiera y la optimización de recursos corporativos diversos.

Asimismo, la compañía está sujeta a las políticas de CMI, en donde se han establecido planes, manuales y políticas para continuidad de negocio, recuperación antidesastres, operaciones fiscales, de precios de transferencia entre empresas, entre otros, proveyendo un marco estratégico en conjunto con la conformación de los comités respectivos, para el fortalecimiento sus operaciones críticas frente a posibles riesgos.

Principales Términos y Condiciones de la Emisión

Se espera que la emisión se inicie después del segundo semestre de 2025, de acuerdo con las siguientes características:

INSTRUMENTO A CALIFICAR	
Instrumento:	Pagarés
Moneda:	Quetzales (GTQ)
Importe nominal total:	GTQ 250 millones
Forma y denominación:	El número de series del programa será indeterminado y tendrán un importe nominal de GTQ 1,000.00 y a partir de una inversión mínima por el mismo monto para las colocaciones en mercado primario y secundario, podrá invertirse en múltiplos de GTQ 1,000.00, que podrán ser agrupados en series que serán identificadas en forma alfanumérica.
Plazo de la emisión:	El plazo de colocación de la serie o series será dado a conocer al mercado en el momento de la publicación del respectivo Aviso de Oferta Pública, al igual que el plazo de los valores a colocar; el plazo de vigencia del programa de emisión para la colocación en mercado primario es de tres años contados a partir de la inscripción de la Oferta Pública en el Registro del Mercado de Valores y Mercancías, venciendo en 2027. El plazo para negociación en mercado secundario abarcará la vigencia de los valores que se emitan.
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.
Garantía:	No se ha otorgado una garantía específica que respalde al programa de emisión; en todo caso, de forma general, los pagarés 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.
Entidad Depositaria:	Central de Valores Nacional, S. A.
Central de custodia:	Bolsa de Valores Nacional, S. A.

Fuente: **Leasing CMI** / Elaboración: **PCR**

Proyecciones Financieras

Según proyecciones financieras de la empresa, se estima un crecimiento por ingresos financieros promedio de 11.6 % durante el periodo 2025-2030, con un margen financiero promedio de 18.2 %. Por otra parte, se evidencia el cumplimiento de los resultados para 2024. Si bien es posible emitir pagarés y reutilizar el cupo pagado durante tres años, el plazo promedio estimado de la emisión es de seis años, equivalente al plazo promedio de las operaciones activas, congruente con las proyecciones y una práctica financiera adecuada para evitar descalces de liquidez tomando en cuenta que cada licitación puede tener plazo de hasta diez años. La agencia estima que, dados los indicadores clave de rendimiento, las estimaciones proporcionadas son fundamentadas y realistas; además, considera que existe una alta probabilidad de que se materialicen dentro del período de evaluación establecido.

ESTADO DE RESULTADOS (EJECUCIÓN 2024 Y PROYECCIONES 2025-2030)

En millones de GTQ	2024 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Ingresos financieros	8.70	8.79	25.34	29.41	37.17	43.30	48.17	50.67
Otros Ingresos	0.12							
Total, Ingresos	8.82	8.79	25.34	29.41	37.17	43.30	48.17	50.67
Gastos financieros	5.97	5.93	17.88	22.23	26.02	28.45	30.62	30.57
Gastos administrativos	0.57	0.56	0.89	2.35	2.97	3.39	4.07	4.71
Provisiones								
Total, Gastos	6.54	6.49	18.77	24.58	29.00	31.84	34.68	35.28
EBITDA	2.28	2.30	6.57	4.83	8.18	11.46	13.49	15.39
Depreciación y amortización	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Operacional	2.28	2.30	6.57	4.83	8.18	11.46	13.49	15.39
Reservas PCE	0.13	0.13	0.65	0.32	0.25	0.34	0.17	0.28
Impuestos	0.56	0.80	0.84	1.21	2.04	2.87	3.37	3.85
Utilidad (pérdida) Neta	1.59	1.37	5.08	3.30	5.89	8.26	9.94	11.26

Fuente: **Leasing CMI** / Elaboración: **PCR**

Indicadores	2024 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Margen EBITDA	38.2%	26.2%	25.9%	16.4%	22.0%	26.5%	28.0%	30.4%
Margen Neto	15.3%	15.6%	20.0%	11.2%	15.8%	19.1%	20.6%	22.2%

Fuente: **Leasing CMI** / Elaboración: **PCR**

Además, la cobertura de servicio de deuda se espera vaya en crecimiento en función de los resultados de la empresa.

Cobertura	2024 R	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P	2029 P	2030 P
Préstamos bancarios	83.92	95.16	149.72	109.47	78.96	67.03	61.67	40.16
Intereses Préstamos bancarios	0.04	5.93	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	-	27.0	61.2	70.2	78.3	69.9	73.2	50.8
Cobertura de servicio de deuda	-	0.32x	0.41x	0.42x	0.47x	0.62x	0.66x	1.00x
Deuda Neta/EBITDA	-	40.5x	42.0x	63.5x	39.1x	31.2x	27.6x	25.9x
Deuda Bruta/EBITDA	-	41.3x	42.6x	63.6x	39.8x	31.8x	27.6x	26.4x
EBITDA/Servicio de deuda	-	0.1x	0.1x	0.1x	0.1x	0.2x	0.2x	0.3x
EBITDA/Costos financieros	-	0.4x	0.4x	0.2x	0.3x	0.4x	0.4x	0.5x

Fuente: **Leasing CMI** / Elaboración: **PCR**

Se observa que las proyecciones de ingresos financieros —particularmente los derivados de intereses— no presentan una cobertura directa sobre los compromisos de la emisión. No obstante, al considerar el flujo total de caja proveniente de la recuperación de capital más los intereses devengados, se evidencia una razón de cobertura superior a 1.0, lo que sugiere una capacidad de repago agregada favorable. Dado el limitado historial operativo, la evolución del portafolio de arrendamientos y la consolidación de los ingresos financieros constituyen variables de seguimiento, especialmente en escenarios de estrés o desaceleración económica.

Anexos

BALANCE GENERAL				
Cifras en GTQ	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Activo	5,000	66,295,061	115,218,996	123,251,603
Activo Corriente	-	11,026,181	69,595,678	29,652,336
Efectivo	-	201,310	254,611	1,997,185
Préstamos a partes relacionadas	-	8,963,586	9,836,326	10,794,083
Arrendamiento financiero	-	-	24,316	6,841,125
Arrendamiento financiero a partes relacionadas	-	-	-	2,061,952
Documentos por cobrar a partes relacionadas	-	-	57,336,277	4,312,210
Productos financieros por cobrar	-	159,332	433,897	284,678
Impuestos por compensar	-	2,962	-	-
Impuesto al valor agregado	-	1,698,991	1,710,251	3,361,103
Activo No Corriente	5,000	55,268,880	45,623,318	93,599,267
Cartera de créditos	-	49,485,293	40,386,063	29,877,727
Arrendamiento financiero	-	-	175,612	31,611,575
Arrendamiento financiero a partes relacionadas	-	-	-	16,075,911
Impuesto al valor agregado, porción no corriente	-	5,471,203	4,937,327	10,095,105
Equipo de cómputo, mobiliario y equipo	-	7,562	4,727	5,812,357
Otras cuentas por cobrar	5,000	5,000	5,000	5,000
Impuesto sobre la renta diferido	-	299,822	114,589	121,592
Pasivo	-	59,312,736	94,888,102	102,024,315
Pasivo Corriente	-	48,865,665	21,430,664	32,233,029
Préstamos por pagar a partes relacionadas	-	48,681,347	-	2,048,036
Préstamos bancarios	-	-	20,868,696	23,320,445
Cuentas por pagar y gastos acumulados	-	94,203	301,132	6,653,891
Intereses por pagar	-	90,115	53,548	43,131
Impuesto sobre la renta por pagar	-	-	207,288	167,526
Pasivo No Corriente	-	10,447,071	73,457,438	69,791,286
Préstamos por pagar a partes relacionadas	-	10,447,071	-	9,188,585
Préstamos bancarios	-	-	73,457,438	60,602,701
Patrimonio	5,000	6,982,325	20,330,894	21,227,288
Capital pagado	5,000	7,763,900	19,513,715	19,513,715
Reserva legal	-	-	79,938	79,938
Resultados acumulados	-	(781,575)	737,241	1,633,635

Fuente: Leasing CMI / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS				
Cifras en GTQ	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Ingresos por intereses (método interés efectivo)	-	438,599	5,170,748	5,836,296
Otros intereses	-	168,571	819,315	2,888,064
Ingresos por comisiones	-	-	-	125,511
Costos financieros	-	(364,357)	(3,912,760)	(5,970,057)
Ingresos por intereses neto	-	242,813	2,077,303	2,879,814
Gastos generales y de administración	-	(167,354)	(388,138)	(571,268)
Pérdidas crediticias esperadas	-	(1,256,820)	737,642	(130,183)
Diferencial cambiario	-	116,821	(328,934)	(718,531)
Gastos netos	-	(1,307,353)	20,570	(1,419,982)
Utilidad (pérdida) antes de impuesto sobre la renta	-	(1,064,540)	2,097,873	1,459,832
Impuesto sobre la renta	-	282,965	(499,119)	(563,438)
Utilidad (pérdida) neta del año	-	(781,575)	1,598,754	896,394
Otro resultado integral	-	-	-	-
Utilidad neta	-	(781,575)	1,598,754	896,394

Fuente: Leasing CMI / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS				
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Liquidez				
Liquidez corriente (veces)	-	22.6%	324.7%	92.0%
Razón de efectivo	-	0.41%	1.19%	6.20%
Solvencia				
Solvencia (patrimonio / activo)	100.00%	10.53%	17.65%	17.22%
Endeudamiento (pasivo / activo)	-	89.47%	82.35%	82.78%
Apalancamiento (pasivo / patrimonio)	-	849.47%	466.72%	480.63%
Rentabilidad				
ROE	-	-11.19%	7.86%	4.22%
ROA	-	-1.18%	1.39%	0.73%
Margen Bruto	-	55.36%	40.17%	49.34%
Margen Operativo	-	-242.71%	40.57%	25.01%
Margen Neto	-	-178.20%	30.92%	15.36%

Fuente: **Leasing CMI** / Elaboración: **PCR**

Nota de la 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.