

Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A.

Comité No. 65/2025

Informe con EEFf auditados al 31 de diciembre de 2024

Fecha de comité: 01 de septiembre de 2025

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Financiero / Guatemala

Equipo de AnálisisLeslie Martínez
Analista titular
lmartinez@ratingspcr.comÁlvaro Castro
Analista de soporte
acastro@ratingspcr.com

(+502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Fecha de comité	6/08/2020	18/06/2021	25/07/2022	6/07/2023	5/08/2024	01/09/2025
Calificación a largo plazo	GTBBB	GTBBB	GTBBB	GTBBB	GTBBB	GTBBB
Calificación a corto plazo	GT3	GT3	GT3	GT3	GT3	GT3
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la Calificación

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su calificación.

Categoría 3: La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que el valor sea calificado como inversión aceptable. Es de esperarse que el pago oportuno se dé; sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.

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 clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información.

La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

En Comité de Calificación de Riesgo, PCR ratificó la calificación de "GTBBB" a las emisiones de largo plazo y de "GT3" a las emisiones de corto plazo de **Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A.**, con perspectiva "Estable", con información al 31 de diciembre de 2024.

La calificación se fundamenta en el enfoque del negocio en arrendamientos financieros, promoviendo la colocación de nuevos créditos, resultando en una mejora de los ingresos. Se considera la solvencia del patrimonio y su posición patrimonial, la cual se han mantenido estables a lo largo del tiempo. Por otra parte, se considera la disminución en indicadores de rentabilidad y en niveles de liquidez. Por último, se considera el respaldo legal, como aval de las sociedades guatemaltecas LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A. y el acompañamiento del Grupo Lafise Guatemala.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

Arrendadora con experiencia amplia y respaldo de grupo económico. Arrendadora LAFISE Guatemala, S. A. (la arrendadora) es una sociedad anónima guatemalteca dedicada a ofrecer soluciones de arrendamiento financiero (*leasing* y factoraje) enfocadas a empresas. Cuenta con 36 años de experiencia en el mercado no regulado, se caracteriza por financiar sus operaciones con recursos propios, obtenidos mediante la emisión de pagarés en dólares y quetzales al público. Forma parte del Grupo LAFISE (Latin American Financial Services), un conglomerado financiero sólido con presencia y reconocimiento internacional.

Gestión adecuada del riesgo de mercado. PCR estima que la gestión del riesgo de mercado es adecuada, debido a que la exposición a los riesgos asociados a tipo de cambio y tasa de interés han sido manejados apropiadamente por la arrendadora al comparar las cifras históricas. A cierre 2024 evidencia un desfaz en la posición contable global en moneda extranjera, debido a la mayor colocación de pagarés en dólares, sin embargo, el monto expuesto puede ser cubierto 5.05 veces con el patrimonio efectivo.

Calidad de activos históricamente buena. PCR considera que la cartera de créditos y los riesgos asociados han sido gestionados adecuadamente por la entidad, históricamente manteniendo cartera diversificada pese al enfoque empresarial, con índices de morosidad estables acorde al sector. Posee inversiones de bajo riesgo que representan el 30.07 % del activo, adicionalmente, la cartera de arrendamientos creció un 27.36 % interanualmente con un promedio de mora histórico durante el periodo 2020-2023 de 13.51%.

Indicadores de liquidez holgados y estables y fuente de fondeo confiable. La agencia considera que la arrendadora refleja una holgada posición de liquidez (9.55 veces), con capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Generada por una estructura de fondeo concentrada en la emisión de pagarés financieros. El indicador de endeudamiento fue de 90.53 %, mostrando estabilidad al compararse con promedio de periodos previos, el nivel de solvencia se registró en 9.47 % y el apalancamiento patrimonial en 9.55 veces.

Aumento de ingresos y rentabilidad. Dado el comportamiento mostrado por la arrendadora, PCR espera que los ingresos de la financiera mantengan un nivel de crecimiento eficiente, lo que, sumado a una adecuada gestión de gastos, incrementarían los márgenes de rentabilidad. La utilidad neta incrementó 3.49% interanualmente, debido a esto se observó un leve incremento en los indicadores de rentabilidad con ROA de 0.12 % (2023: 0.11 %) y ROE de 1.22 % (2023: 1.20 %).

Respaldo legal del aval solidarios y garantía de entidades avalistas: Grupo Lafise Guatemala se encuentra conformado por Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., Lafise Guatemala, S.A. y Lafise Valores, S.A., de las cuales dos fungen como avalistas para la arrendadora y cuenta con la experiencia y respaldo del grupo económico internacional al que pertenece. En opinión de PCR, la estructura de emisor y avales muestra una posición financiera sólida, con fluctuaciones relacionadas al giro operacional de las entidades; adecuado respaldo patrimonial mostrando un índice de solvencia de 27.71 % para el periodo evaluado, e índice de apalancamiento de 2.61 veces los cuales poseen variaciones que no elevan el nivel de riesgo.

Cobertura adecuada de obligaciones pese a desfaz con proyecciones. Si bien a diciembre 2024 no se alcanzan las proyecciones estimadas, la cobertura de los productos financieros sobre gastos financieros es adecuada para garantizar el pago de los intereses de las emisiones; esto acorde al nivel de deuda emitida que se tuvo realmente, el cual fue inferior al proyectado.

Factores Clave

Factores clave que podrían mejorar la calificación:

- Sano crecimiento de la cartera de arrendamientos
- Incremento de los ingresos y los indicadores de rentabilidad
- Aumento en los niveles de cobertura sobre gastos financieros
- Mejora en los indicadores de solvencia y apalancamiento patrimonial

Factores clave que podrían desmejorar la calificación:

- Deterioro de la cartera de arrendamientos que provoque un aumento de la morosidad.
- Descontrol en la estructura de gastos ocasionando reducción de la rentabilidad.
- Disminución en los niveles de cobertura sobre gastos financieros que dificulte el pago de intereses.
- Desmejora de los indicadores de solvencia y apalancamiento patrimonial.

Limitaciones a la Calificación

Limitaciones encontradas: no se encontró limitación alguna en la información remitida.

Limitaciones posibles (riesgos previsibles): existe el riesgo por el alza de las tasas de interés ante las presiones inflacionarias que afecten el dinamismo de la economía en el país y desincentiven la demanda de créditos en el mercado, reduciendo la colocación de nuevos arrendamientos que disminuya los activos de la entidad y su rentabilidad.

Hechos de importancia

El grupo económico se encuentra en proceso de apertura de un banco en territorio guatemalteco, aún no se cuenta con información específica de las sinergias que esto representará para la arrendadora.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la metodología para la calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores para Guatemala aprobado con fecha 05 de agosto del año 2022.

Información Utilizada para la Calificación

PCR usó los estados financieros auditados del periodo 2020 a 2024, así como otra información proporcionada directamente por la empresa.

Panorama Internacional

El crecimiento económico global ha mostrado señales de estabilización, con una tasa de expansión del 2.7% en 2023 y 2024, impulsada por políticas monetarias más flexibles que han favorecido la actividad económica y ayudado a controlar la inflación. Aunque este crecimiento es positivo, sigue siendo insuficiente para compensar los impactos negativos de diversos eventos ocurridos desde el inicio de la década.

Las proyecciones del Banco Mundial indican que el crecimiento económico global se mantendrá en 2.7% en 2025 y 2026. Las economías emergentes continuarán con un crecimiento cercano al 4%, aunque esta cifra es inferior a los niveles previos a la pandemia. Este panorama representa un desafío importante para los países emergentes, especialmente en lo que respecta a la reducción de la pobreza y el desarrollo sostenible.

El cambio de gobierno en Estados Unidos a principios de 2025 ha generado un giro en la política comercial del país, con amenazas e implementación de aranceles sobre las economías vecinas, China y otras naciones emergentes. Esta nueva estrategia comercial podría distorsionar los mercados globales y afectar negativamente a las economías emergentes, que enfrentarán mayores dificultades en sus flujos comerciales y cadenas de suministro.

Otro elemento fundamental es la crisis migratoria, exacerbada por el endurecimiento de regímenes autoritarios en distintas regiones del mundo. En este contexto, Estados Unidos ha adoptado una política de deportaciones masivas, lo que no solo ejerce presión sobre su sistema migratorio, sino que también tiene implicaciones socioeconómicas y geopolíticas para los países emisores y receptores de migrantes. Esta situación podría traducirse en una disminución de las remesas enviadas a economías que dependen de estos ingresos.

En cuanto a las tasas de interés, en 2024 la Reserva Federal de EE. UU. realizó tres recortes, reduciéndolas del 5.25% al 4.25%, como respuesta a la moderación de la inflación y la estabilidad económica. Se espera que en 2025 se realicen dos recortes adicionales, según la última reunión de la FED en diciembre de 2024, lo que dependerá de la evolución económica y los efectos de la política comercial y monetaria del país.

En América Latina, el crecimiento económico fue del 2.2% en 2024, afectado por la disminución del consumo y la desaceleración de la demanda de China, lo que impactó en las exportaciones. Para 2025, se espera que Latinoamérica y el Caribe alcancen una tasa de crecimiento del 2.5%, favorecida por tasas de interés en descenso y precios de productos básicos más atractivos. Según el Banco Mundial, el crecimiento en Centroamérica será de alrededor del 3.5%, impulsado por el flujo de remesas y el consumo interno.

Contexto Económico

Guatemala presenta expectativas positivas de crecimiento y estabilidad para 2025, respaldadas por políticas económicas prudentes que favorecen la acumulación de reservas externas. Sin embargo, el Gobierno enfrenta el desafío estructural de equilibrar la atención a necesidades sociales con el control del déficit fiscal y la deuda pública. Adicionalmente, el proteccionismo comercial y las políticas migratorias de Estados Unidos representan riesgos para la economía.

Según el Banco Mundial, el país crecerá un 3.5% en 2025, impulsado por el crédito y las remesas, aunque limitado por una reducción en las exportaciones. Este crecimiento, similar al registrado en 2024 (entre 3.5% y 3.7%), dependerá del dinamismo del sector privado y el consumo. Se espera que la expansión de la economía estadounidense continúe beneficiando a Guatemala mediante mayores remesas y exportaciones, además de una posible consolidación del *nearshoring*. No obstante, políticas migratorias más restrictivas en EE. UU. y el aumento del proteccionismo comercial podrían afectar negativamente estos factores.

El balance de cuenta corriente podría mantener su superávit entre 2025 y 2026, luego de cerrar con un excedente cercano al 2.5% del PIB en 2024, inferior al 3.1% de 2023. Aunque los déficits en las balanzas comerciales y de servicios han aumentado, estos se han compensado con mayores flujos de remesas. En cuanto a las finanzas públicas, el déficit fiscal se ha reducido a aproximadamente 1% del PIB desde el 1.3% registrado en 2023. Los ingresos fiscales han promediado un 12.4% del PIB en los últimos años, lo que sugiere una estabilización de los ingresos tributarios.

El presupuesto gubernamental para 2025 proyecta un crecimiento del 12.3% en ingresos, alineado con la expansión del PIB. También se prevé un aumento en el gasto público de 2 puntos porcentuales, alcanzando el 15.4% del PIB, principalmente enfocado en inversión social y capital. En 2024, el Gobierno recurrió a endeudamiento interno y a una emisión de eurobonos mayor de lo habitual. En 2025, se espera que la emisión de deuda alcance USD 3,200 millones, duplicando la cifra del presupuesto previo. A pesar de este incremento, la deuda pública se mantendría en niveles moderados del 25% del PIB.

Por otro lado, se estima que la inflación permanecerá por debajo del objetivo oficial de 4% ± 1 pp. En 2024, el Banco de Guatemala redujo su tasa de interés en 50 puntos básicos hasta 4.5%, en línea con la tasa de los fondos federales de EE. UU., que parece ser su referente.

La administración de Bernardo Arévalo ha avanzado en reformas y en la aprobación del presupuesto 2025, aunque la fragmentación legislativa dificulta la implementación de nuevas leyes. Guatemala enfrenta retos en transparencia y lucha contra la corrupción, ocupando la posición 146 de 180 en el índice de percepción de corrupción de *Transparency International*.

Reseña de la institución

Arrendadora LAFISE Guatemala, S.A. (la arrendadora) es una sociedad anónima guatemalteca dedicada a ofrecer soluciones de arrendamiento financiero (*leasing* y factoraje) enfocadas a empresas. A través de estos productos financia bienes incluyendo opciones operativas (sin opción de compra, renovación de equipos) y financieras (con opción de compra al final del contrato).

Cuenta con 36 años de experiencia en el mercado, se caracteriza por financiar sus operaciones con recursos propios, obtenidos mediante la emisión de pagarés en dólares y quetzales al público.

La arrendadora forma parte del Grupo LAFISE (Latin American Financial Services), un sólido conglomerado financiero con presencia regional en Centroamérica, el Caribe y Estados Unidos, reconocido por su experiencia en banca, seguros, valores y financiamiento especializado. Esta vinculación estratégica le brinda a la arrendadora un respaldo institucional significativo, tanto en términos de capital como de estándares de gestión, gobernanza y control de riesgos. Además, se beneficia de sinergias operativas, acceso a mejores fuentes de financiamiento y la confianza de inversionistas y clientes a nivel regional.

Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

Como parte de Grupo LAFISE, la arrendadora mantiene las prácticas de RSE del grupo, mediante las cuales fomentan el apoyo a distintos programas de educación, salud, apoyo al emprendimiento, entre otros. Siendo

uno de los más destacados, el fomento al emprendimiento (Pymes) y ayuda social a través de la Fundación Zamora Terán.

Así mismo, la entidad mantiene internamente políticas de ética y respeto al colaborador, dando cumplimiento a lo requerido por la regulación aplicable.

Gobierno Corporativo

Arrendadora LAFISE Guatemala cuenta con aproximadamente 25 accionistas, tanto personas individuales como jurídicas dentro de las cuales destaca LAFISE Valores, S. A., quien es el accionista mayoritario y controlador de la arrendadora (80.0%).

El consejo de administración se encuentra conformado por 3 miembros independientes, quienes forman parte de Grupo Lafise, pero no ocupan cargos dentro del cuerpo gerencial de la arrendadora. Así mismo, posee adecuadamente conformados órganos de apoyo que contribuyen a la mitigación de riesgos asociados a la operación.

Posee una estructura administrativa modesta pero acorde al volumen de las operaciones de la entidad.

Operaciones y estrategias

Las operaciones de fondeo de la arrendadora se centran en la colocación de pagarés al público por medio de la bolsa de valores de Guatemala, el programa de emisión de pagarés ha contemplado estándares para atraer inversionistas con rangos de ingresos apropiados. Así mismo, ha establecido políticas y mediciones para disminuir la incurrencia de mora en la cartera, por ejemplo, la cobertura del 100 % del monto de los créditos en mora y que los créditos en mora no superen el 2.0 % de la cartera bruta.

Arrendadora Lafise de Guatemala, S. A. no pertenece al segmento de entidades reguladas, se enfoca en atender segmento empresarial y se fondea con recursos propios. Entre sus principales competidores en actividades relacionadas con arrendamiento se encuentran Arrend Leasing, Arcesa, Arrendadora Crece, Arrendadora Agromercantil y PDC Leasing.

Análisis financiero

A la fecha de análisis, la compañía realiza operaciones financieras a través de la emisión de pagarés en dólares y en quetzales, los cuáles son el objeto del presente informe.

Riesgo de Mercado

PCR estima que la gestión del riesgo de mercado es moderada, debido a que la exposición a los riesgos asociados a tipo de cambio y tasa de interés han sido manejados adecuadamente por la arrendadora al comparar las cifras históricas.

Al cierre de 2024, se evidencia un desfaz en la posición contable global en moneda extranjera, debido a la mayor colocación de pagarés en dólares, sin embargo, el monto expuesto puede ser cubierto 5.05 veces con el patrimonio efectivo.

La arrendadora y el grupo al que pertenece, poseen lineamientos y una jerarquía organizacional establecida que les permite monitorear los posibles eventos de riesgo y mitigar el impacto de posibles pérdidas. Así mismo, cuentan con una política de crédito que utilizan para perfilar al cliente y los préstamos a otorgar.

POSICIÓN CONTABLE GLOBAL		
Cifras en miles Q.	dic-23	dic-24
Activos en ME	91,298	82,881
Pasivos en ME	68,886	85,690
Posición de cambio en Balance ME	22,412	(2,809)
Posición neta en derivados en ME	-	-
Posición Global en ME	22,412	(2,809)
Patrimonio Efectivo	13,987	14,161
Cobertura Activos ME / Pasivos ME	132.53%	96.72%
Posición Global ME / Patrimonio Efectivo	160.23%	-19.84%

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo Operativo

La agencia no tuvo conocimiento de ningún evento de riesgo operativo a cierre de diciembre 2024. La arrendadora opera conforme a manuales establecidos por la entidad, dando cumplimiento a la normativa regulatoria y a requerimientos de control de parte de Grupo LAFISE.

Si bien no es una entidad que pertenezca al sistema financiero regulado en Guatemala, aun así, dan cumplimiento a políticas de buenas prácticas que tienen el resto de las arrendadoras del mercado, incluyendo temas relacionados a lavado de dinero y financiamiento al terrorismo y riesgo tecnológico. Es de mencionar que la arrendadora comparte algunos miembros del cuerpo gerencial, con las empresas LAFISE Guatemala, S. A. y LAFISE Valores, S. A., quienes forman parte de la garantía de la emisión calificada en el presente informe.

Calidad de activos y riesgo de crédito

PCR considera que la cartera de créditos y los riesgos asociados han sido gestionados adecuadamente por la entidad, históricamente manteniendo una cartera diversificada pese al enfoque empresarial, con índices de morosidad estables. La cartera creció un 26.97% en comparación al año 2023, colocada principalmente en el sector industrial 53.76%, comercio 20.51% y farmacéutica 9.03%.

El giro de negocio de Arrendadora Lafise Guatemala, S. A. se concentra en la colocación de operaciones de arrendamiento a entidades jurídicas. Los activos a diciembre 2024 totalizan GTQ 149.46 millones, disminuyendo 6.25% en relación con el periodo anterior principalmente por las operaciones de reporto y de factoraje por cobrar a corto plazo.

Los activos totales se encuentran concentrados en arrendamientos financieros en 48.24% y en inversión en instrumentos financieros en 30.07 %, ambos incluyen clasificación correspondiente al corto y largo plazo. El resto de los activos (21.69 %) es representado por distintos rubros cuya participación individual es inferior al 5 % del total.

A diciembre 2024 las inversiones se concentraron en instrumentos de deuda pública, con Euboronos a largo plazo en un 63.16 %, además de bonos del tesoro de Estados Unidos a corto plazo en 8.55 %. Así mismo, posee bonos corporativos con Lafise Group Panamá Inc. (28.29 %), entidad que forma parte del mismo grupo económico.

El promedio de mora histórico del periodo 2020-2023 es de 13.51 %, sin embargo, con la información que se tuvo a la vista para 2024 la morosidad se ubicó en 4.23%. La cartera de arrendamientos financieros creció un 27.36 % interanualmente.

PORTAFOLIO DE INVERSIONES					
Cifras en miles de GTQ	dic-23	dic-24	Var.	Var. %	Part. %
Eurobonos República Dominicana 2030	16,124	15,799	(325)	-2.02%	35.15%
Bonos Corporativos II Lafise Group Panamá Inc.	12,915	12,715	(199)	-1.54%	28.29%
Eurobonos Costa Rica 2031	8,198	8,020	(178)	-2.17%	17.84%
Eurobonos Guatemala 2033	4,636	4,571	(65)	-1.41%	10.17%
U.S. Treasury Bills	1,565	3,843	2,278	145.61%	8.55%
Total	43,437	44,948	1,511	-28.15%	100.00%

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Riesgo de Fondeo y Liquidez

La agencia considera que la arrendadora refleja una holgada posición de liquidez, con capacidad para cubrir sus obligaciones de corto plazo. Generada por una estructura de fondeo concentrada en la emisión de pagarés financieros.

A diciembre 2024 el pasivo totalizó GTQ 135.30 millones, disminuyendo 6.97% interanualmente, la principal fuente de fondeo de la arrendadora, la constituyen las emisiones de pagarés financieros a corto y largo plazo, las cuales constituyen el 79.52 % de los pasivos; corresponden a pagarés emitidos por US\$10.59 millones y por GTQ26.0 millones y de los cuales el 76.69 % se encuentran en el pasivo a corto plazo, debido a que la emisión vence en julio 2026.

Así mismo, posee operaciones de reporto por pagar que representan el 14.93% que corresponden a Lafise Fondo de ahorro en quetzales, registrados en pasivo debido al tratamiento contable aplicado. Derivado de la disminución del activo corriente en mayor proporción del pasivo corriente, el indicador de liquidez se sitúa en 9.55 veces, inferior al del periodo anterior de 10.40 veces, sin embargo, superior al promedio 2020-2023 de 8.86 veces.

Indicadores de Endeudamiento y Solvencia

La agencia considera que los indicadores de solvencia y endeudamiento presentados por la arrendadora,

El indicador de endeudamiento fue de 90.53%, mostrando estabilidad al encontrarse levemente superior respecto al promedio de los últimos 4 cierres (89.68 %), disminuyendo en relación con el periodo anterior debido al vencimiento de los pagarés financieros. Por otra parte, el nivel de solvencia se registró en 9.47% y el apalancamiento patrimonial en 9.55 veces, asociado a las mismas razones previamente descritas.

Análisis de Utilidades del Negocio

PCR espera que los ingresos de la financiera mantengan un nivel de crecimiento eficiente, lo que, sumado a una adecuada gestión de gastos, incrementarían los márgenes de rentabilidad.

A la fecha de análisis la utilidad neta de la arrendadora incrementó 3.49 % en relación con el periodo anterior, derivado de la mayor generación de ingresos financieros y de ingresos por servicios, por ende, aumentando el margen financiero y margen operativo. Generando resultados positivos pese a que el margen neto disminuyera a causa del incremento de 23.42 % interanualmente en los gastos generales y administrativos.

Derivado de lo anterior, la entidad mostró una leve mejora en sus indicadores de rentabilidad, con ROA de 0.12 % (2023: 0.11 %) y ROE de 1.22 % (2023: 1.20 %).

Resumen de la Emisión

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	PAGARES LAFISE ARQ2	PAGARES LAFISE AR\$2
Emisor:	Arrendadora LAFISE de Guatemala, S. A.	
Instrumento:	Pagarés, que se emitirán físicos y representados mediante anotaciones en cuenta (electro valores).	
Moneda:	Quetzales	Dólares Estadounidenses.
Monto:	La emisión bajo programa es por un monto máximo revolvente de ochenta millones de quetzales (Q.80,000,000.00).	La emisión bajo programa es por un monto máximo revolvente de quince millones de dólares de los Estados Unidos de América (US\$15,000,000.00).
Fecha de Oferta:	19 de julio de 2023	
Fecha de Vencimiento y pago de capital	18 de julio 2026	
Tasa de Interés:	La tasa de interés podrá ser fija, variable o mixta. El procedimiento para determinar los intereses que tener en los pagarés de cada potencial serie, la forma de calcularlos, su publicación y cualquier otra disposición relacionada con los mismos, serán establecidos por el Emisor, según se informe en el respectivo Aviso de Oferta Pública.	
Garantías	Los pagarés de esta emisión bajo programa están respaldados con todos los activos de la sociedad. En adición, los pagarés contarán con el aval de las sociedades guatemaltecas LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A.	
Forma y denominación de los bonos:	Los valores de la emisión bajo programa serán nominativos y se transferirán de un tenedor a otro por endoso e inscripción en el registro del Emisor, cuando los valores sean emitidos en forma física. En caso de los valores representados mediante anotaciones en cuenta, se registrarán por lo establecido en el Reglamento para la Emisión e Inscripción de Valores Representados por medio de Anotaciones en cuenta.	
Redención Anticipada	Los pagarés de la presente emisión bajo programa no podrán ser amortizados en forma anticipada por parte de Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A., dado lo establecido en el artículo 37 de la Ley de Bancos y Grupos Financieros, Decreto 19-2002 del Congreso de la República.	
Uso de los fondos:	Los fondos provenientes de la presente emisión bajo programa serán utilizados como capital de trabajo para las operaciones del giro ordinario de Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A.	
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	LAFISE Valores, S.A. es el Agente Estructurador, Agente Colocador y, para el caso de Redes de Colocación, Agente Líder, a cargo de la presente emisión bajo programa.	
Custodio	Central de Valores Nacional, S.A.	

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Características de los Instrumentos Calificados

Los valores emitidos son obligaciones negociables (títulos de deuda) en la figura de pagarés, los cuales podrán ser emitidos en una o más series de forma sucesiva, identificadas con letras en orden alfabético. Se realizarán dos programas de emisión, uno en quetzales y otro en dólares de los Estados Unidos. El plazo será de diez (10) años contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie y su oferta pública en Bolsa de Valores Nacional, S.A. El monto máximo de la emisión en dólares es de US\$ 15.0 millones y en quetzales de Q.80.0 millones. Estos podrán ser emitidos en forma revolvente, de tal manera que, al vencerse una serie, podrá a emitirse otra de forma simultánea o posterior siempre que la suma no exceda el monto máximo de la emisión. El número de títulos será indeterminado.

DETALLE DE LA EMISIÓN

Monto Emisión	Plazo Máximo de Emisión	Valor Nominal Unitario	Monto en circulación
US\$ 15,000,000	10 años	US \$1,000	\$10,588,000
Q. 80,000,000	10 años	Q. 10,000	GTQ. 26,000,000

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Los pagarés que integren cada una de las distintas series, podrán tener diferentes características, pero dentro de cada serie conferirán iguales derechos. Los pagarés generarán un interés bruto anual sobre su valor nominal o sobre el saldo adeudado, a partir de la fecha de emisión y en tanto no sean amortizados. La tasa de interés podrá ser fija, variable o mixta. Los pagarés de cada serie, así como la forma de calcularlos, su publicación, periodicidad de pago y cualquier otra disposición relacionada con los intereses serán fijados por el emisor al momento de solicitar la serie a la Bolsa de Valores Nacional, S.A. El pago de los intereses podrá pactarse para cada serie en forma mensual, trimestral, semestral, anual o al vencimiento ya que dentro de una misma serie todos los pagarés tendrán la misma periodicidad de pago.

Ni la entidad controladora directa ni la controladora indirecta ni alguna otra de las sociedades que forman parte del Grupo LAFISE responderán por las obligaciones que Arrendadora LAFISE de Guatemala, S. A. adquiera en virtud de la emisión de pagarés descrita en el presente prospecto. En adición, los pagarés de la presente emisión contarán con el aval solidario de las sociedades guatemaltecas LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A.

Destino de los Fondos

Los fondos provenientes de la emisión de los pagarés serán utilizados como capital de trabajo para las operaciones del giro ordinario de Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A.

Análisis de la Garantía

La presente emisión contará con el aval solidario de las sociedades guatemaltecas LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A. Sin embargo, la Arrendadora pretende responder con sus activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por los pagarés respectivos.

LAFISE Guatemala, S. A. tiene por objeto la compra y venta de divisas y LAFISE Valores, S. A., se dedica a la creación y negociación de valores de todas las clases por cuenta propia o ajena, la intermediación en el mercado de valores, la prestación de servicios de asesoría de cualquier clase relacionados con dichas actividades; se hace mención de que esta última entidad es posee el 80% de las acciones de Arrendadora LAFISE de Guatemala, S. A.

A la fecha de análisis, los avalistas solidarios mantienen adecuada liquidez, solidez y prestigio. No cuentan con ningún litigio activo o pasivo en los tribunales de justicia de la República de Guatemala o en algún otro país; así como no son partícipes de procesos administrativos o arbitrales dentro y fuera de la República de Guatemala. La emisión no cuenta con *covenants* o resguardos financieros y la emisión de pagarés tanto en dólares de los Estados Unidos como en quetzales, no están subordinados a otras obligaciones contraídas por la emisora.

Información financiera de la garantía

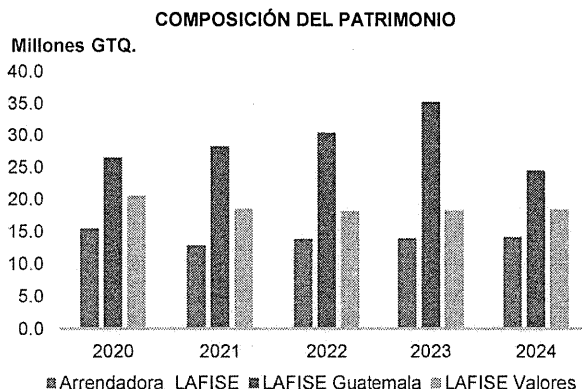
Balance General

En opinión de PCR, la estructura de emisor y avales muestra una posición financiera sólida, con fluctuaciones relacionadas al giro operacional de las entidades. Con adecuado respaldo patrimonial mostrando un índice de solvencia de 27.71 % para el periodo evaluado, e índice de apalancamiento de 2.61 veces los cuales poseen variaciones que no elevan el nivel de riesgo.

Los activos totales del Grupo Lafise Guatemala (Arrendadora y Avalistas) suman la cantidad GTQ. 205.8 millones, disminuyendo 10.44 % interanualmente debido principalmente al vencimiento de pagarés en la arrendadora y a disminución de las disponibilidades en Lafise Guatemala. La composición del activo corresponde en un 72.62 % Arrendadora Lafise de Guatemala, 14.56 % a Lafise Valores y 12.82 % a Lafise Guatemala.

En la misma línea, los pasivos de las tres entidades mencionadas totalizan GTQ 148.77 millones, disminuyendo 8.38 % interanualmente, la concentración del pasivo se encuentra en la arrendadora en un 90.94%.

A diciembre de 2024, el patrimonio total de la arrendadora y los avalistas asciende a Q57.41 millones siendo menor en un 15.41% respecto al periodo anterior (2023: GTQ 67.42 millones), esto debido al pago de dividendos decretados en Lafise Guatemala por GTQ 12.50 millones. Del patrimonio mencionado, la arrendadora presenta la menor concentración con un 24.83 % por lo que se observa adecuado respaldo patrimonial de las entidades avalistas.



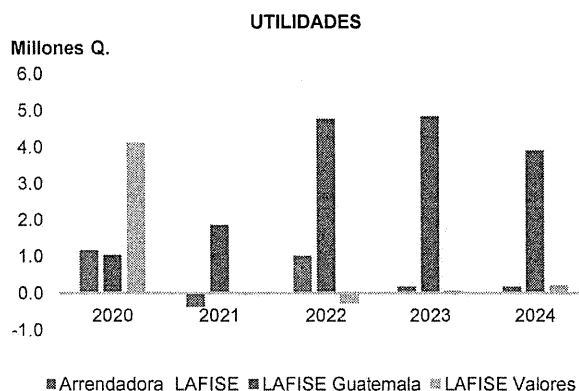
Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Resultados

PCR estima que la arrendadora y avalistas mantienen adecuados niveles de rentabilidad, situándose el ROA en 2.07 % y ROE en 7.48 %, ambos cercanos al promedio del periodo 2020-2023 (2.24 % y 7.19 % respectivamente) e inferiores al periodo anterior debido la variación en generación de ingresos parte del ciclo de operación de las entidades.

La utilidad neta del Grupo Lafise Guatemala (Arrendadora y Avalistas) ascienden a GTQ. 4.27 millones, disminuyendo 15.74 % respecto al período anterior (2023: GTQ 5.06 millones) debido a la menor generación de ingresos financieros en Lafise Guatemala por tener inferior monto de disponibilidades a cierre 2024, comportamiento adecuado con el giro de la entidad.

Es de mencionar que pese a la mejor generación de margen negó por parte de Lafise Guatemala, esta generó utilidades por GTQ 3.89 millones, representando el 91.34 % del total de ingresos del grupo analizado, seguido por Lafise Valores (4.59 %) y la Arrendadora (4.07 %), estas últimas dos, incrementaron individualmente sus márgenes interanuales.



Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Proyecciones Financieras

Se estima que los flujos de efectivo sean positivos durante el período de vigencia de la emisión. Asimismo, se espera que en los próximos años exista una mayor contribución de las cuotas de arrendamiento, hecho que fortalecerá los flujos operativos provenientes de LAFISE. Las salidas de efectivo se destinan al pago de los activos comprados por arrendamientos y el resto será destinado al pago de cupones de los pagarés, nivel que irá aumentando como consecuencia del vencimiento de estos. Cabe mencionar que la compañía cuenta con una infraestructura que beneficia la generación de los flujos operativos, esto como resultado de la baja contribución de gastos administrativos, la cual es financiada con las empresas relacionadas del Grupo.

En las proyecciones elaboradas por Arrendadora Lafise de Guatemala, al cierre de 2024 se estimaban ingresos y gastos financieros asociados con las emisiones de los pagarés financieros objeto de calificación. A continuación, se presenta una tabla de comparación de cifras proyectadas vs cifras reales al 31 de diciembre de 2024, mostrando la realización de únicamente el 9.92% de las utilidades netas proyectadas. Sin embargo, es de mencionar que esto no les impidió cumplir con sus obligaciones.

INGRESOS Y GASTOS REALES Y PROYECTADOS			
Cifras en Miles GTQ	dic-24(R)	dic-24(P)	%
Productos Financieros	11,482	18,817	61.02%
Gastos Financieros	8,149	14,419	56.52%
Ingreso Neto Financiero	3,333	4,398	75.78%
Productos por Servicio	1,129	1,376	82.06%
Gastos por Servicio	498	0	-
Ingreso Neto por Servicios	632	1,376	45.90%
Otros Ingresos (Gastos) Netos	-126	-113	111.42%
Gastos de Administración	3,643	3,331	109.35%
Utilidad Antes de ISR	196	2,330	8.41%
Impuesto Sobre la Renta	23	583	3.86%
Utilidad Neta	173	1,748	9.92%

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Margen Financiero, EBITDA y Cobertura

A lo largo de las proyecciones (2022-2025) se estimó un promedio de EBITDA¹ de GTQ 15.22 millones, con una cobertura de EBITDA sobre gastos financieros de 1.20 veces. Sin embargo, por el giro de negocio de la institución, los gastos financieros son cubiertos directamente por los productos financieros, por lo que las proyecciones durante 2024-2025 estimaron un promedio proyectado de cobertura de productos financieros sobre gastos financieros de 1.24 veces.

A continuación, se presentan las coberturas reales vs proyectadas al cierre de 2024, en donde se observa que, si bien no se alcanzan las proyecciones estimadas, la cobertura de los productos financieros sobre gastos financieros es adecuada para garantizar el pago de los intereses de las emisiones; esto acorde al nivel de deuda emitida que se tuvo realmente, el cual fue inferior al proyectado.

EBITDA Y COBERTURAS SOBRE GASTOS FINANCIEROS			
Cifras en Miles GTQ	dic-24 (R)	dic-24(P)	dic-25(P)
Productos Financieros	11,482	18,817	25,656
Gastos Financieros	8,149	14,419	18,144
EBITDA	8,345	16,749	23,817
Ingresos Financieros / Gastos Financieros (veces)	1.41	1.31	1.41
EBITDA / Gastos Financieros (veces)	1.02	1.16	1.31
Deuda Neta	128,852	250,920	302,664
Deuda Neta / EBITDA (veces)	15.44	14.98	12.71

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

¹ Utilidad operativa antes de intereses e impuestos + amortizaciones y depreciaciones. La arrendadora no posee depreciaciones ni amortizaciones en las proyecciones.

Anexos

BALANCE GENERAL ARRENDADORA LAFISE DE GUATEMALA, S.A.

En miles de GTQ	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Activos	124,816	118,682	146,555	158,070	147,844
Activos corrientes	76,674	39,589	58,843	61,061	49,307
Efectivo	29,710	8,753	9,806	2,312	3,749
Fondos de Inversión	771	787	822	850	871
Inversiones en Valores	21,092	10,800	11,857	13,187	16,558
Factoraje	13,211	7,519	20,736	29,938	17,896
Arrendamiento Financiero (Neto)	8,863	7,785	10,198	2,613	6,577
Bienes para Arrendamiento Financiero	-	976	1,658	-	-
Rendimientos por Cobrar	1,172	1,142	1,786	1,597	1,613
Cuentas por Cobrar	1,854	1,827	1,980	10,563	2,043
Activos no corrientes	48,142	79,093	87,711	97,010	98,537
Inversiones en Valores	20,654	61,436	48,602	38,150	28,390
Arrendamientos Financieros	26,760	17,489	36,431	53,991	65,516
Impuestos por Pagar	729	168	2,678	4,869	4,632
Pasivos	109,386	105,869	134,055	145,433	135,298
Pasivos corrientes	93,209	93,981	81,644	128,960	108,675
Operaciones de Reporto	-	-	17,704	6,914	20,200
Pagarés financieros	90,952	90,406	58,364	113,832	82,511
Gastos Financieros por Pagar	1,202	1,179	1,609	2,403	3,089
Impuestos por Pagar	-	-	174	-	-
Cuentas por Pagar	1,055	2,396	3,792	5,812	2,875
Pasivos no corrientes	16,177	11,889	52,411	16,473	26,624
Pagarés financieros	14,934	10,614	51,045	15,020	25,083
Intereses por Pagar	6	-	-	-	-
Provisiones Laborales	1,237	1,275	1,366	1,453	1,541
Patrimonio	15,430	12,813	13,820	13,987	14,161
Capital pagado	12,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Utilidades no distribuidas	3,430	813	1,820	1,987	2,161

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS ARRENDADORA LAFISE DE GUATEMALA, S.A.

En miles de GTQ	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Ingresos financieros	8,770	8,019	9,467	10,559	11,482
Gastos financieros	4,798	5,719	6,586	8,196	8,149
Margen financiero	3,972	2,299	2,881	2,363	3,333
Ingresos por servicios	495	369	1,040	1,047	1,129
Gastos por servicios	248	257	464	304	498
Margen por servicios	248	112	576	742	632
Margen financiero y por servicios	4,220	2,412	3,458	3,105	3,964
Gastos generales y de administración	2,765	2,778	2,938	2,952	3,643
Utilidad (pérdida) en operación	1,455	(366)	519	154	321
Otros ingresos	0	151	295	169	148
Otros gastos	-	102	388	15	-
Ganancia (pérdida) por diferencial cambiario	(55)	(19)	785	(126)	(273)
Utilidad (pérdida) antes de ISR	1,400	(336)	1,211	182	196
Impuesto sobre la renta	239	43	203	14	23
Utilidad (pérdida) neta	1,161	(379)	1,007	168	173

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS
ARRENDADORA LAFISE DE GUATEMALA, S.A.

	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24
Rentabilidad					
ROE	7.52%	-2.96%	7.29%	1.20%	1.22%
ROA	0.93%	-0.32%	0.68%	0.11%	0.12%
Margen Financiero	45.29%	28.68%	30.44%	22.38%	29.03%
Margen Operativo Bruto	48.12%	30.07%	36.52%	29.41%	34.53%
Margen Operativo Neto	16.59%	-4.57%	5.49%	1.46%	2.80%
Margen Neto	13.23%	-4.73%	10.64%	1.59%	1.51%
Solvencia y Endeudamiento					
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	7.09	8.26	9.70	10.40	9.55
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	87.64%	89.20%	90.65%	91.23%	90.53%
Solvencia (Patrimonio/Activos)	12.36%	10.80%	9.35%	8.77%	9.47%
Indicadores de Liquidez y Cobertura					
Liquidez Corriente	82.26%	42.12%	73.69%	48.40%	46.86%
Razón de Efectivo	61.71%	11.07%	11.18%	2.38%	3.80%
Activos Líquidos / Pasivos Totales	70.09%	37.39%	44.88%	42.91%	37.64%
Activos Líquidos/Activos Totales	61.43%	33.36%	40.69%	39.15%	34.07%
Eficiencia de Operaciones					
Gastos de operación / Ingresos Financieros	31.53%	34.64%	31.03%	27.95%	31.73%
Gastos de Operación / Margen Operativo Bruto	65.52%	115.18%	84.98%	95.05%	91.89%
Gastos Totales / Ingresos Totales	87.47%	104.44%	91.31%	98.58%	98.64%
Calidad Crediticia					
Índice de Morosidad	19.89%	14.27%	5.27%	14.59%	4.23%

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

PRINCIPALES CUENTAS DE BALANCE GENERAL GRUPO LAFISE

Años	Arrendadora LAFISE	LAFISE Guatemala	LAFISE Valores	Combinado
Activos				
2020	Q124,815,961	Q26,451,341	Q33,870,717	Q185,138,019
2021	Q118,681,930	Q28,203,632	Q30,294,049	Q177,179,611
2022	Q147,874,801	Q33,509,519	Q31,800,406	Q213,184,726
2023	Q159,420,463	Q37,181,555	Q33,189,419	Q229,791,437
2024	Q149,458,874	Q26,385,191	Q29,958,813	Q205,802,878
Pasivos				
2020	Q109,385,574	Q1,930,421	Q13,418,643	Q124,734,638
2021	Q105,869,427	Q2,218,212	Q11,830,825	Q119,918,464
2022	Q134,055,147	Q3,145,810	Q13,631,980	Q150,832,937
2023	Q145,433,226	Q1,983,774	Q14,959,374	Q162,376,374
2024	Q135,298,208	Q1,937,292	Q11,538,590	Q148,774,090
Capital				
2020	Q15,430,387	Q26,451,341	Q20,452,074	Q62,333,802
2021	Q12,812,503	Q28,203,632	Q18,463,224	Q59,479,359
2022	Q13,819,654	Q30,363,709	Q18,168,426	Q62,351,789
2023	Q13,987,237	Q35,197,781	Q18,230,045	Q67,415,063
2024	Q14,160,666	Q24,447,899	Q18,420,223	Q57,028,788

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO GRUPO LAFISE

Años	Arrendadora LAFISE	LAFISE Guatemala	LAFISE Valores	Combinado
Utilidades				
2020	Q1,160,719	Q1,029,822	Q4,108,401	Q6,298,942
2021	-Q379,365	Q1,850,558	-Q58,384	Q1,412,809
2022	Q1,007,151	Q4,764,839	-Q294,798	Q5,477,192
2023	Q167,583	Q4,834,072	Q61,619	Q5,063,274
2024	Q173,429	Q3,896,957	Q195,863	Q4,266,249

Fuente: Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Nota sobre la información empleada

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.