

## Emisión de Títulos Valores Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A.

Comité No. 32/2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 06 de julio de 2023

Periodicidad de actualización: Anual

Sector Financiero / Guatemala

### Equipo de Análisis

Gabriel Muralles  
[gmuralles@ratingspcr.com](mailto:gmuralles@ratingspcr.com)

José Ponce  
[jponce@ratingspcr.com](mailto:jponce@ratingspcr.com)

(502) 6635-2166

### HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Fecha de comité	28/06/2019	06/08/2020	18/06/2021	25/07/2022	06/07/2023
Calificación a largo plazo	GTBBB	GTBBB	GTBBB	GTBBB	GTBBB
Calificación a corto plazo	GT3	GT3	GT3	GT3	GT3
Perspectivas	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 decide mantener la calificación de **GTBBB** a las emisiones de largo plazo y **GT3** a las emisiones de corto plazo de Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., con perspectiva "**Estable**"; con información al 31 de diciembre de 2022. La calificación se fundamenta en el enfoque de negocio en arrendamientos financieros que fue afectado por la reactivación económica, promoviendo la colocación de nuevos créditos, resultando en una mejora de los ingresos y la rentabilidad. Por otra parte, se toma en cuenta la estabilidad en los niveles de solvencia patrimonial, así como el respaldo legal de los avalistas solidarios y el acompañamiento del Grupo Lafise Guatemala.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

---

**Incremento en la colocación de arrendamientos financieros.** Tras finalizar el año 2022, Arrendadora Lafise de Guatemala registra un aumento en la cartera por arrendamiento y operaciones de factoraje, siendo las principales actividades de la sociedad, después de la reestructuración de cuentas con clientes y una menor colocación de arrendamientos producto de una dificultad para colocar como resultado de elevados niveles de liquidez dentro del mercado en el año 2021. Por su parte, los tipos de bienes arrendados se encuentran modestamente diversificados con una alta participación de maquinaria y equipo industrial, seguido de flotillas de vehículos. Adicional a ello, se encuentra una sana diversificación en cuanto al sector económico de sus clientes, mostrando una participación mayoritaria del sector industrial, dicho sector presenta, dentro del sistema guatemalteco, una estabilidad en sus operaciones que disminuye el riesgo por impago de sus contratos de arrendamiento. Finalmente, se observa la reducción en la mora de la cartera la cual se considera en niveles medios, pero presentando mejoras significativas.

**Recuperación en los niveles de liquidez.** Al 31 de diciembre de 2022, Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. muestra una mejora en cuanto a la liquidez corriente respecto al período anterior, debido al vencimiento de los pagarés por pagar (Q. 35.7 millones). Sin embargo, cabe destacar que los indicadores vuelven a promedios manejados por la institución previos al 2020, año caracterizado por el exceso de liquidez en el mercado. Cabe destacar que, si bien los activos corrientes únicamente consideran la porción corriente de las inversiones en instrumentos financieros, estos instrumentos cuentan con buena convertibilidad hacia el efectivo, fortaleciendo la posición de la compañía, que no se evidencia propiamente en los indicadores de liquidez por lo que el riesgo se ve mitigado efectivamente.

**Estabilidad en los indicadores patrimoniales.** A la fecha de análisis, Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., muestra estabilidad en la posición de su patrimonio derivado del aumento de utilidades no distribuidas gracias al resultado del ejercicio, el cual presenta una recuperación interanual. Por lo que, la posición patrimonial de la Arrendadora se presenta como ajustada para resistir pérdidas por eventos inesperados. Si bien, la solvencia del patrimonio mejora durante el período actual, muestra un comportamiento similar respecto a fechas anteriores.

**Mejora en los ingresos e indicadores de rentabilidad.** Al cierre del ejercicio 2022, Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., presenta un incremento en los ingresos financieros producto de la mayor colocación en los arrendamientos financieros y operaciones de factoraje, principal actividad generadora de la institución. El aumento es atribuible a la reestructuración de cuentas con clientes y la reactivación de la economía en el país. Derivado de ello, y del aumento en los ingresos por servicios, se registra una utilidad en el ejercicio que aumenta los márgenes de resultados y la rentabilidad en operaciones.

**Respaldo legal de los avalistas solidarios y acompañamiento de Grupo Lafise:** Guatemala cuenta con la experiencia y respaldo del grupo económico al que pertenece, 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. Adicionalmente, el grupo cuenta con más de 30 años de presencia en el mercado guatemalteco con operaciones de otorgamiento de arrendamientos financieros y operaciones de factoraje, operaciones de compra y venta de divisas, y servicios de agente de valores e intermediación en transacciones financieras.

## 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
- Descontrol en la estructura de gastos y reducción de la rentabilidad
- Disminución en los niveles de cobertura sobre gastos financieros
- 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 previsible):** 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.

## 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 en Comité de Metodologías con fecha 9 de diciembre de 2017.

## Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera.** Estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022.
- **Riesgo Crediticio:** Detalle de la cartera, concentración, valuación y detalle de cartera por cobrar de factoraje.
- **Garantía:** Estados financieros auditados correspondientes al 31 de diciembre de 2022 de los dos avalistas.
- **Riesgo de liquidez:** Estructura de financiamiento y reporte de riesgo de liquidez.

## Contexto Económico

De acuerdo con la última información disponible del Banco de Guatemala (BANGUAT), al tercer trimestre de 2022, el PIB acumulado presenta un crecimiento interanual de 4.1%. Las actividades económicas con mayor crecimiento nominal corresponden a comercio y reparación de vehículos (+3.6%), industrias manufactureras (+3.7%), actividades inmobiliarias (+5.1%), actividades de alojamiento y de servicio de comidas (+16.2%), y actividades financieras y de seguros (+8.7%). El crecimiento en la producción económica se encuentra en línea a la recuperación del país posterior a la pandemia, retomando las actividades y proyectos a medida que los planes de vacunación maduraron y las restricciones más severas se levantaron. A septiembre de 2022, las principales cinco actividades económicas del producto interno bruto de Guatemala corresponden a comercio y reparación de vehículos (18.5%), seguido de industrias manufactureras (14.4%), agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (9.5%), actividades inmobiliarias (9.2%) e impuestos netos de subvenciones a los productos (6.2%). Según cifras y pronósticos del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía guatemalteca cerrará 2022 con un crecimiento de 3.4% respecto al período anterior. Las estimaciones sugieren un crecimiento de 3.2% para 2023, desacelerando levemente respecto al presente año. Por último, según datos del BANGUAT, durante diciembre 2022, la actividad económica medida por la estimación del IMAE registró una tasa de variación de 3.8% respecto a diciembre 2021 (4.3%). Este resultado se explicó por el crecimiento observado, principalmente en las actividades de construcción, industrias manufactureras, actividades financieras y de seguros, entre otras.

De acuerdo con los datos del BANGUAT a diciembre 2022, la inflación interanual se registra 9.2% siendo uno de los valores más altos del año. El ritmo inflacionario se ha presentado fuera del rango meta de la política monetaria de  $4\% \pm 1$  p.p. desde mayo del presente año tras el aumento de precios del petróleo y sus derivados, materias primas, fertilizantes y productos de importación como consecuencia del conflicto Rusia-Ucrania y la disrupción en las cadenas de suministro. La inflación interanual alcanzó el máximo en octubre al situarse en 9.7%, superando al 9.4% registrado a diciembre 2008. Como resultado del incremento en el índice de precios al consumidor, la Junta Monetaria ha decidido realizar sostenidos incrementos de la tasa líder de política monetaria a lo largo del año. Actualmente, la tasa de interés de política monetaria se encuentra en 3.75% dictaminada durante la sesión del 30 de noviembre de 2022, con expectativas de aumentarla a 4.25% en enero 2023. La tasa de interés ha visto incrementos que oscilan los 25 y 75 puntos básicos desde mayo de 2022, luego de haberse mantenido sin cambios desde junio 2020.

Según datos del BANGUAT, la deuda pública de Guatemala asciende a USD 22,934.56 millones durante 2022. La deuda pública guatemalteca se compone principalmente por la deuda interna contratada en quetzales (50.0%), seguido de la deuda externa (47.7%) y la deuda interna contratada en dólares (2.3%). A lo largo de los últimos períodos, se ha reducido la participación de la deuda externa y la deuda interna contratada en dólares, a medida que la deuda interna en quetzales toma una mayor relevancia. Dicho comportamiento reduce la exposición a las variaciones en el tipo de cambio frente al dólar estadounidense, aunque aumenta el costo de la deuda al ser mayor la tasa de interés. De acuerdo con datos del FMI, a 2022 se espera que el país cuente con una razón de deuda pública bruta sobre PIB de 30.1%. El nivel de deuda mantiene un comportamiento similar al presentado por la administración actual desde 2020 que se situó en 31.5%. En cara a 2023, el BANGUAT espera una continuada reducción de la deuda pública sobre PIB, conforme la economía alcance niveles de crecimiento normales. A medida que la actividad económica guatemalteca se ha recuperado posterior

a la pandemia, el nivel de deuda sobre PIB ha disminuido de forma modesta. Sin embargo, es de recalcar que el endeudamiento actual se presenta mayor con respecto a administraciones pasadas.

Posterior a la recuperación económica presentada en 2021 con un crecimiento del PIB de 8.0%, la economía guatemalteca se ha caracterizado en 2022 por registrar un aumento mayor a su potencial. El crecimiento en mención es provocado por un incremento del consumo privado y público, así como una mayor inversión, particularmente, en el sector de construcción. Así mismo, una mayor demanda externa de bienes y servicios por parte de los socios comerciales del país, han estimulado la economía y se pronostica que el PIB cierre con un crecimiento de 4% para el presente año. En cuanto a las previsiones para 2023, el Banco de Guatemala estima que se mantenga el impulso económico por la resiliencia del país y su capacidad de adaptarse a las nuevas circunstancias que se presentaron durante 2022. Se espera que la actividad económica retorne a su crecimiento a largo plazo (3.5%), aunque dada la incertidumbre existente a nivel regional e internacional, se prevé que el crecimiento oscile entre 2.5% y 4.5%.

### **Panorama Internacional**

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirijan hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado

aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

### **Análisis de la institución**

Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A., se constituyó en el año de 1989, con la razón social LAFISE DE GUATEMALA, S.A., con el objetivo de prestar servicios de asesoría financiera, así como realizar actividades de inversión de su propio capital, incluyendo las actividades de compra, venta y desarrollo de bienes inmuebles. En el año 2008, la Asamblea General de Accionistas aprobó la modificación de los Estatutos Sociales y aprobó el nuevo objeto de la sociedad que consiste en desarrollar e incursionar en los servicios de arrendamiento en general, incluyendo aquel de tipo financiero. Actualmente, la actividad principal para Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. es prestar el servicio de Arrendamiento Financiero, así como Arrendamiento Operativo.

Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A., es una empresa de Grupo LAFISE, la cual cuenta con presencia en 11 países de Latinoamérica y que se especializa en la prestación de servicios de índole financiero. Las empresas de Grupo LAFISE, en forma directa o a través de sociedades holdings intermedias, se consolidan en LAFISE GROUP PANAMA, INC., una sociedad constituida en la República de Panamá, la cual es sujeta de regulación y fiscalización transfronteriza y consolidada por parte de la Superintendencia de Bancos de Panamá y cuyo propósito se coordina con los demás superintendencias y entes reguladores de la Región Centroamericana.

Latin American Financial Services (LAFISE) es una entidad financiera creada en 1985 para ofrecer servicios financieros en la región centroamericana y del Caribe. La función inicial de LAFISE fue la de servir a las empresas Centroamericanas y del Caribe en sus transacciones de monedas extranjeras y en la libre convertibilidad entre las monedas de la región, así como facilitar el acceso de estas empresas a los mercados de capital mediante la creación y comercialización de instrumentos financieros bursátiles y accionarios.

También, durante la negociación de la deuda externa de los países latinoamericanos en la década de 1980, LAFISE ayudó a cancelar y/o reducir la deuda externa de la mayoría de los países centroamericanos. LAFISE fue uno de los mayores compradores de deuda externa de Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras. LAFISE ha jugado un papel importante en el desarrollo de los mercados bursátiles centroamericanos, siendo socio fundador en la mayoría de los países de la región. A partir de 1990, LAFISE en su proceso de desarrollo de servicios para satisfacer las necesidades crecientes de las empresas del área, creó la División de Finanzas Corporativas para atender las necesidades de ingeniería financiera de estas empresas que requieren invertir y/o realizar alianzas estratégicas en mejora de su competitividad como parte del proceso de globalización de los mercados.

Desde su nacimiento, LAFISE ha tenido un desarrollo ascendente y altamente exitoso hasta colocarse en una posición de liderazgo en el campo de los servicios financieros en las áreas de Banca de Inversión y en convertibilidad de monedas en los mercados emergentes Centroamericanos y del Caribe. Dado el exitoso desarrollo, la Corporación cuenta en la actualidad con representación en todos los países de la región Centroamericana, República Dominicana, Venezuela, México, Miami, Panamá y Colombia. En Guatemala, junto con la Arrendadora se encuentran un Puesto de Bolsa (LAFISE Valores) y una casa de cambio (LAFISE Guatemala), esta última supervisada por la Superintendencia de Bancos de Guatemala.

### **Responsabilidad Social Empresarial<sup>1</sup>**

En cuanto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, Grupo Lafise ha identificado grupos de interés, siendo el principal objetivo la niñez. Derivado de ello, ha realizado alianzas con fundaciones para apoyar la educación en la niñez, donde se ha beneficiado a más de 300 niños para aportar en su educación. En el 2009 se creó la Fundación Zamora Terán para implementar el Programa Educativo “Una Computadora Por Niño”, que parte en Nicaragua como país piloto. Para la implementación del programa en Guatemala, se realizan alianzas con diferentes entidades dentro de las cuales se encuentran el Fondo Unido, Fundación Álamo y la Fundación Ronald McDonald. Adicional a ello, Por otra parte, la empresa cuenta con un código de ética aprobado en mayo de 2016 donde se establece la igualdad de condiciones para sus trabajadores. Así mismo, la empresa otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares.

### **Gobierno Corporativo<sup>2</sup>**

En cuanto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, Arrendadora Lafise cuenta con un área encargada para la comunicación con los accionistas. Todos los accionistas de la entidad cuentan con la misma clase de derechos, donde se permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las Juntas Generales de Accionistas. La

<sup>1</sup> Según Encuesta ESG actualizada en diciembre 2021

<sup>2</sup> Según Encuesta ESG actualizada en diciembre 2021

institución cuenta con políticas para la gestión de riesgos a través de la Política de Administración de Riesgo de LD y FT del Manual Integral de Riesgo Regional (MAIRR). Así mismo y para una mejor gestión interna, cuenta con un área de auditoría interna que reporta al Directorio en los aspectos relevantes. Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima, de acuerdo con el Código de Comercio. El Capital autorizado asciende a Q. 20,000,000 dividido y representado por 2,000,000 de acciones comunes con valor nominal de Q. 10 cada una. El capital suscrito y pagado asciende a Q. 12,000,000 dividido y representado por 1,200,000.00 acciones comunes con valor nominal de Q. 10 cada una. A la fecha de análisis, Arrendadora Lafise cuenta con aproximadamente 25 accionistas tanto personas individuales como jurídicas. Donde LAFISE Valores, es el accionista mayoritario y quien ejerce control directo sobre la empresa con un 80 % de las acciones totales.

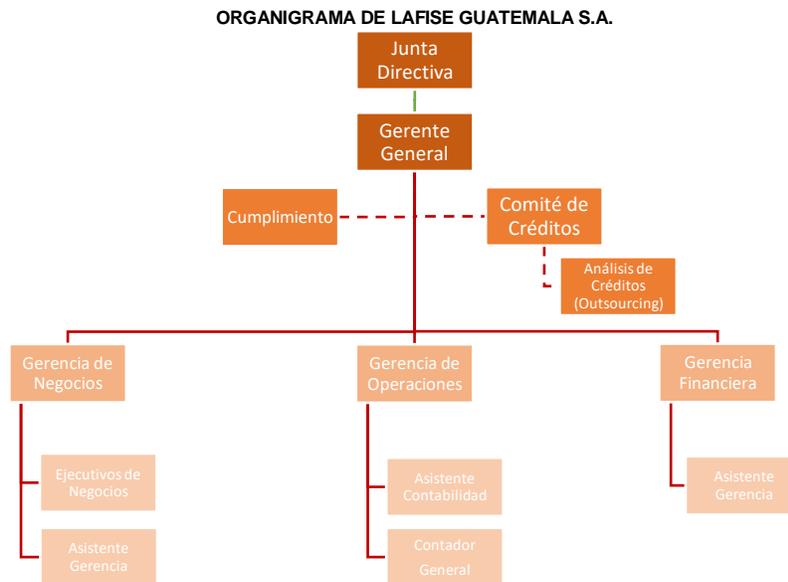
**ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA**

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	
Presidente	Robert Joseph Zamora Llanes
Vicepresidente	Roberto Jose Zamora Terán
Secretaría	Marcela Zamora de Terán
PLANA GERENCIAL	
Gerente General	Roberto Antonio Solórzano Contreras
Gerente de Negocios	Ericka Paola Tobar Muralles
Gerente de Operaciones	Byron Giovanni García Orellana
Gerente de Tesorería	Javier Alejandro Díaz Castañeda

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

Según el Estatuto Social de Arrendadora LAFISE, sus órganos de gobierno son la Asamblea General, el órgano de Administración y el órgano de Fiscalización. La Asamblea General de accionistas es el órgano supremo de la sociedad teniendo las atribuciones definidas en el Art. 13 del Estatuto. Así mismo, la administración de la sociedad estará a cargo del Consejo de Administración, las facultades del presidente del Consejo de Administración y del Gerente General están estipuladas en un documento independiente. El Consejo de Administración está conformado por tres miembros, así mismo este cuenta con los siguientes comités de apoyo: de Activos y Pasivos, de Riesgos, de Créditos y de Cumplimiento, los cuales sesionan más de tres veces al año.

La empresa cuenta con un código de ética formalmente aprobado, asimismo la Arrendadora elabora sus EEEF conformidad con las normas internacionales de Información financiera (NIIF), siendo estos auditados por una empresa de reconocido prestigio. Por otro lado, se verificó que la empresa cuenta con una política de gestión de riesgos que aún está pendiente de aprobación. Así mismo, se verificaron los EEF auditados no presentaron salvedades.



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

## **Operaciones y Estrategias**

---

### **Productos o líneas de negocio**

Actualmente la actividad principal para Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A., es prestar el servicio de Arrendamiento Financiero, así como Arrendamiento Operativo. Las principales categorías de productos vendidos o servicios prestados por Arrendadora LAFISE:

#### *Arrendamiento Financiero:*

Consiste en la adquisición de bienes muebles como maquinaria, vehículos, equipo industrial y agrícola, equipo médico o de cómputo, entre otros. Este tipo de arrendamiento se caracteriza por la opción que tiene el arrendante al final de plazo del contrato de comprar el bien arrendado a un precio muy inferior al valor de mercado de dicho bien.

#### *Arrendamiento Operativo:*

A diferencia del arrendamiento financiero, en el arrendamiento operativo el arrendante por lo general no tiene interés en la adquisición de los bienes al final del contrato o el valor a los cuales pudiera comprarlos es similar al valor de mercado de estos.

#### *Arrendamiento Lease Back:*

Para empresas que desean mejorar su flujo de efectivo de forma inmediata, la venta de algunos de sus activos, ya sean bienes o inmuebles, a una empresa arrendadora, que a su vez les entregará en arrendamiento dichos bienes. En muchos de estos casos los contratos de arrendamiento son de largo plazo ya que los bienes objeto de este tipo de arrendamiento por lo general responden a características especiales de la empresa arrendante. Debido a que Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. incursionó en el negocio en el año 2015, aún no se cuenta con un significativo monto de activos del tipo mencionado. La mayoría de los ingresos que percibe provienen únicamente de las inversiones propias de la sociedad.

#### *Factoraje:*

En este negocio, la Arrendadora adquiere los créditos provenientes de venta de bienes muebles, otorgando anticipos sobre estos créditos, asumiendo o no sus riesgos, el cual se describirá en los contratos de factoraje que se realicen de forma individual con cada cliente. Arrendadora LAFISE, asume el riesgo crediticio, el riesgo de tipo de cambio, si la factura es en moneda extranjera; realizar la gestión de cobranza; realizar el cobro efectivo del documento de crédito, así como asesorar al cliente sobre la salud financiera de sus deudores.

### **Estrategias corporativas**

- Colocación de Pagarés por medio de la Bolsa de Valores de Guatemala.
- Se buscará inversionistas con ingresos de \$100,000 a \$500,000, que obtienen mejores tasas de interés por sus inversiones, pero se encuentran todavía en rango medio de tasa de interés.
- La colocación de los recursos captados por la Arrendadora estará enfocada en operaciones de arrendamiento corporativo y empresarial.
- La Arrendadora empezará su operación con un gasto de personal y de infraestructura muy reducido, ya que el mismo ya es cubierto en su mayoría por las empresas relacionadas LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A.
- Se proyecta que el 50 % de la estructura operativa sea cubierta por las otras dos operaciones (LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A.), ya que compartirán la Gerencia General, las tres Gerencias y parte del personal de negocios y de Back Office.
- Grupo LAFISE tiene como políticas tener como cubierto como mínimo el 100 % del monto de los créditos en mora y que en porcentaje los créditos en mora no superen el 2.0 % de la cartera.

### **Posición competitiva**

Arrendadora LAFISE de Guatemala, S. A., se encuentra en un mercado aproximadamente de 20 empresas que se dedican a realizar operaciones de arrendamiento entre otras entidades que se dedican a colocar créditos de toda clase y cobrar un "fee" por ello, en su mayoría es un Arrendamiento Financiero y en muy pocos casos Arrendamiento Operativo el que se ocupa.

En Guatemala las arrendadoras no son supervisadas por la Superintendencia de Bancos, a excepción de aquellas que pertenecen a un grupo financiero debido a que cuentan con un banco local para consolidar sus operaciones según la regulación local. Por tal motivo, las empresas de LAFISE no son supervisadas. La información estadística del mercado no está disponible para todos los participantes por lo que no se puede determinar el tamaño del mercado y la competencia de este. Sin embargo, es posible mencionar algunas de ellas:

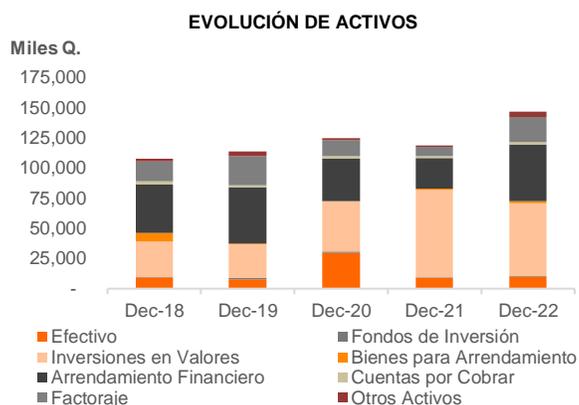
- Arrend (Comercial Administradora, S.A.)
- Arcesa (Arrendadora Centroamericana, S.A.)
- Arrendadora Agromercantil, S.A., que si es supervisada.

La competencia de LAFISE puede encontrarse tanto en las arrendadoras, instituciones bancarias y sociedades financieras privadas debido a la incursión de estos últimos en el segmento de leasing por medio del crédito preñado, o bien por la oferta de créditos.

## Fortaleza Financiera del Emisor

### Activos

A la fecha de estudio, los activos de Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., suma un total de activos en el balance de Q. 147.8 millones, mostrando un aumento de Q. 29.1 millones (+24.6%) respecto al período anterior. El aumento corresponde principalmente al incremento de Q. 13.2 millones (+1.7 veces) en operaciones de factoraje por cobrar, seguido del aumento de Q. 2.4 millones (+30.9%) en arrendamientos financieros y el registro de Q. 11.8 millones de inversiones en instrumentos financieros, pese a la disminución de Q. 10.8 millones (-100%) de operaciones de reporte por cobrar, debido a que se liquidó la operación en enero de 2022. Derivado de ello, existen algunas variaciones importantes en cuanto a la composición del activo. Los activos se componen por las inversiones en valores (41.3%), seguido de arrendamientos financieros (31.8%), factoraje (14.1%) y efectivo (6.7%) como principales cuentas. El restante 6.1% se encuentra conformado por inversiones en fondos de inversión y distintas cuentas por cobrar.



### Inversiones

Arrendadora Lafise mantiene activos líquidos con el objetivo de diversificar sus ingresos y cubrir sus riesgos de liquidez. A la fecha de análisis, la Arrendadora invierte en diferentes instrumentos como efectivo, fondos de inversión y títulos valores. A diciembre de 2022, las inversiones se encuentran colocadas en bonos corporativos (51.4%) y soberanos (48.6%). Se presenta una disminución de Q. 977 miles (-1.5%) debido al vencimiento de Q. 3.3 millones en Eurobonos en Costa Rica, sin embargo, se considera que el portafolio de inversiones mantiene una estructura similar a la del año anterior, el cual por ser de bajo riesgo se considera conservador.

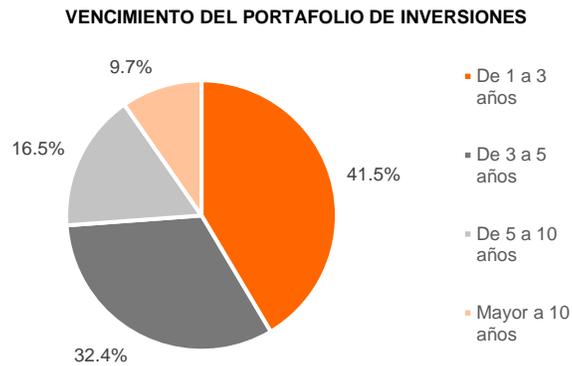
#### PORTAFOLIO DE INVERSIONES

Cifras en miles de Q.	dic-21	dic-22	Var.	Var. %	Part. %
Bonos Corporativos II Lafise Group Panamá Inc.	20,456	20,808	353	1.72%	34.42%
Eurobonos República Dominicana 2030	16,054	16,254	199	1.24%	26.88%
Citigroup Global Markets Funding Luxembur S.C.A.	8,568	8,276	(292)	-3.41%	13.69%
Eurobonos Costa Rica 2031	8,187	4,790	(3,397)	-41.49%	7.92%
Eurobonos Guatemala 2033	4,560	4,645	85	1.86%	7.68%
Eurobonos El Salvador 2027	3,610	3,723	112	3.11%	6.16%
Canada Imperial Bank of Commerce	-	1,963	1,963	-	3.25%
<b>Total</b>	<b>61,436</b>	<b>60,459</b>	<b>(977)</b>	<b>-1.59%</b>	<b>100.00%</b>

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

Con el objetivo de determinar la liquidez con la que gozan los instrumentos, se evalúa el tiempo al vencimiento con los que cuentan los valores a partir de la fecha de estudio. Se evidencia que el 41.5% de los instrumentos cuenta con un vencimiento de 1 a 3 años, seguido de vencimientos de 3 a 5 años (32.4%), de 5 a 10 años (16.5%) y vencimientos mayores a 10 años (9.7%). Es importante destacar que los valores en los que invierte

la Arrendadora gozan de una buena liquidez en los mercados secundarios y se considera que mantiene un portafolio diversificado de bajo riesgo.



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

### **Cartera de Arrendamiento**

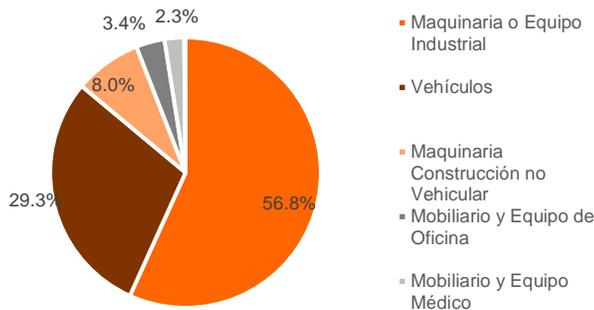
Arrendadora LAFISE ha desarrollado modelos y herramientas para la identificación, análisis, control y seguimiento de los riesgos de crédito, en procura de colocar los recursos con base en criterios técnicos y sanos y asignar el capital económico de forma eficiente, estableciendo las provisiones necesarias. Grupo LAFISE implementa un sistema de gestión integral del riesgo que tiene como propósito facilitar el logro de los objetivos estratégicos y el crecimiento estable de los beneficios en el largo plazo. El Comité Ejecutivo es el responsable de establecer el perfil de riesgo del Grupo y las estrategias y políticas sobre administración integral de riesgos. Según el manual de colocaciones elaborado por la arrendadora y actualizado en junio 2014, el apetito de riesgo de Arrendadora LAFISE se considera moderado ya que la entidad se enfocará en segmentos empresariales y corporativos de ingreso medio y medio-alto, así como en personas naturales de buen perfil crediticio, a partir del tercer año la empresa evaluará la conveniencia de ingresar al mercado de Leasing para personas individuales.

En cuanto al cumplimiento de límites de riesgo, la entidad utilizará la herramienta “matriz de posición de riesgos” que contiene los indicadores crediticios para el control y mitigación de los riesgos de crédito, en los cuales se define el valor en riesgo (VaR), la probabilidad de recuperación y los índices de concentración y cartera en mora. En enero de 2015 la Arrendadora empezó sus operaciones ofreciendo los productos de arrendamiento financiero y operativo. Como control de riesgos inherentes al negocio, la arrendadora otorga el arrendamiento en base a una evaluación exhaustiva de la documentación financiera, legal y cualitativa que los clientes presentan. Esto con el objetivo de controlar los niveles de morosidad, incumplimiento en los pagos de la renta o bien pérdida de los bienes arrendados. El arrendamiento otorgado por la Arrendadora es una operación que tiene garantía con bienes muebles o realizables, sin embargo, esta garantía cuenta con un riesgo propio ya que son bienes de fácil movilidad y sufren de deterioros. A su vez la ejecución de garantía o término del contrato puede verse limitada por el tipo de mercado al cual pertenecen los bienes; ya que pueden llegar a atrasar la venta de estos o bien dificultar una recolocación del arrendamiento.

### *Conformación de la Cartera de Arrendamientos*

A la fecha de análisis, la Arrendadora maneja una cartera neta en arrendamiento financiero de Q. 46.6 millones, reflejando un aumento de Q. 21.3 millones (+84.4%). El aumento se comprende por la reactivación de colocación en la cartera, debido a que en diciembre 2021 se realizó una reestructuración de los clientes manejados por la arrendadora, causando una reducción en la colocación neta durante el período. La cartera se encuentra diversificada en distintos tipos de arrendamiento, siendo el principal componente de esta la maquinaria o equipo industrial (56.7%), seguido de vehículos (29.3%), maquinaria de construcción (8.0%), mobiliario y equipo de oficina (3.4%), mobiliario y equipo médico (2.3%) y sistemas informáticos (0.15%). Los arrendamientos por los principales tipos de bienes presentan una composición similar a períodos anteriores, los cuales se consideran adecuados y diversificados, donde la mayoría de los financiamientos por parte de la Arrendadora son la maquinaria y equipo industrial y vehículos.

#### ARRENDAMIENTOS POR TIPO DE BIEN

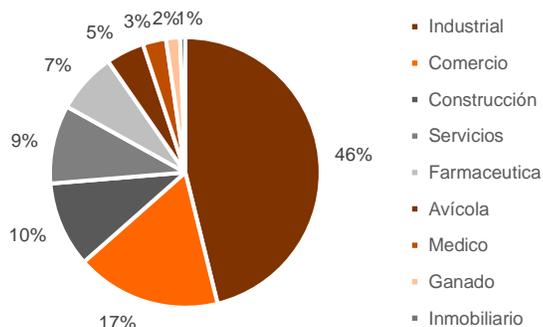


Fuente: Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

#### Diversificación por Sector Económico

La cartera de arrendamientos se encuentra diversificada en cuanto a sectores económicos por distintos tipos de arrendatarios. A la fecha de análisis, se cuenta con una concentración principal de los arrendatarios en el sector industrial (46.1%), seguido de comercio (17.3%), construcción (10.2%), servicios (9.4%), farmacéutica (7.2%), avícola (4.5%), médico (2.7%) e inmobiliario (0.61%). Los sectores mencionados han presentado una recuperación económica positiva posterior a la pandemia durante el año 2022. Derivado de ello, la cartera presenta una saludable diversificación con el fin de no concentrar la cartera en sectores que puedan presentar desaceleración que resulte en probabilidad de impago.

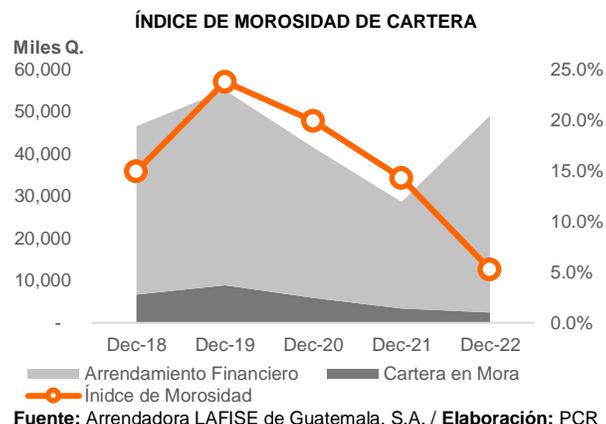
#### DIVERSIFICACIÓN POR SECTOR ECONÓMICO



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

#### Calidad de la Cartera por Arrendamientos

A la fecha de análisis, la cartera por arrendamientos en situación vigente se encuentra en Q. 46.4 millones, mostrando un aumento interanual de Q. 22.3 millones (+92.8%) respecto al período anterior, debido a la mayor colocación en el periodo. Así mismo, la cartera en mora se sitúa en Q. 2.4 millones tras una reducción de Q. 989 miles (-28.7%) respecto al período anterior, lo cual se debe a la reestructuración de clientes realizada durante el 2021. La cartera en mora registra una composición de en cartera vencida en cobro judicial (93.8%), seguido de la cartera de créditos vigentes en mora (6.1%), cabe mencionar que los vencidos en cobro administrativo se redujeron en su totalidad. Derivado de lo anterior, el índice de morosidad de la cartera se sitúa en 5.2%, mostrando una disminución respecto al período anterior (dic 2021: 14.2%), así mismo, el índice de morosidad mayor a 60 días presenta una reducción al situarse en 4.9% (dic 2021: 5.2%), demostrando que la estrategia de colocación y reclasificación de clientes presenta adecuados resultados, adicional, la cartera mantiene una diversificación adecuada a la fecha de análisis.

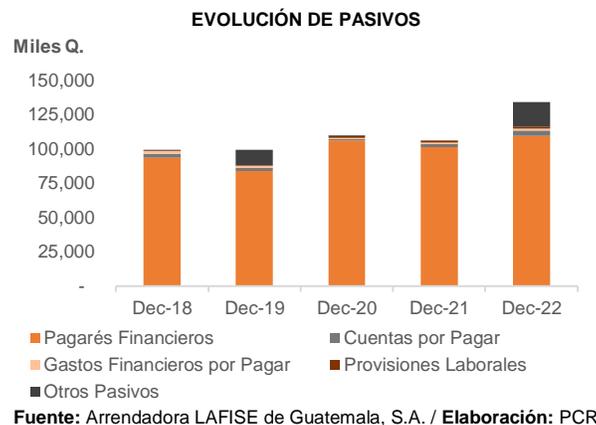


Tras finalizar el año 2022, Arrendadora Lafise de Guatemala registra un aumento en la cartera por arrendamiento y operaciones de factoraje, principales actividades de la sociedad. Los tipos de bienes arrendados se encuentran modestamente diversificados con una alta participación de maquinaria y equipo industrial, seguido de flotillas de vehículos. Adicional a ello, se encuentra una sana diversificación en cuanto al sector económico de sus clientes, mostrando una participación mayoritaria del sector industrial. Dicho sector presenta, dentro del sistema guatemalteco, una estabilidad en sus operaciones que disminuye el riesgo por impago de sus contratos de arrendamiento. Finalmente, se observa la reducción en la mora de la cartera que fue gestionada correctamente a pesar de la coyuntura económica actual.

### Pasivos

Al 31 de diciembre de 2022, los pasivos de la Arrendadora totalizan Q. 134 millones, reflejando un aumento interanual de Q. 28.1 millones (+26.6%) con respecto al período anterior. El aumento es derivado principalmente de un aumento en la porción a largo plazo pagarés financieros por Q. 40.3 millones (+3.8 veces) pese a la disminución de pagarés financieros en Q. 35.7 millones (-42.9%), contrarrestado por el reporto de operaciones por pagar de Q. 17.7 millones, que refieren a Lafise Fondo de Ahorro en quetzales y dólares. La composición de los pasivos de la entidad muestra un comportamiento similar con respecto al período anterior, evidenciando leves variaciones. El principal componente del pasivo son los pagarés financieros (81.6%), a los cuales le siguen las operaciones de reporto por pagar (13.2%), cuentas por pagar (2.8%), gastos financieros por pagar (1.2%) y el restante 1.1% corresponde a ISR por pagar y provisiones para prestaciones laborales.

Como mencionado anteriormente, los pagarés financieros son la principal fuente de financiamiento de la institución. Estas obligaciones se deben a la emisión de pagarés en el mercado bursátil las cuales funcionan como la principal fuente de fondeo, con el objetivo de incursionar y potencializar el negocio de Leasing. Estos pagarés fueron emitidos en dos emisiones por su tipo de moneda, siendo el primero correspondiente a la emisión LAFISE ARQ1, con un monto autorizado en moneda nacional hasta por Q. 80 millones, con vencimiento no mayor a 10 años a partir de la emisión. El segundo grupo corresponde a la emisión LAFISE AR\$1, por un monto total autorizado en moneda extranjera de USD\$ 15 millones.

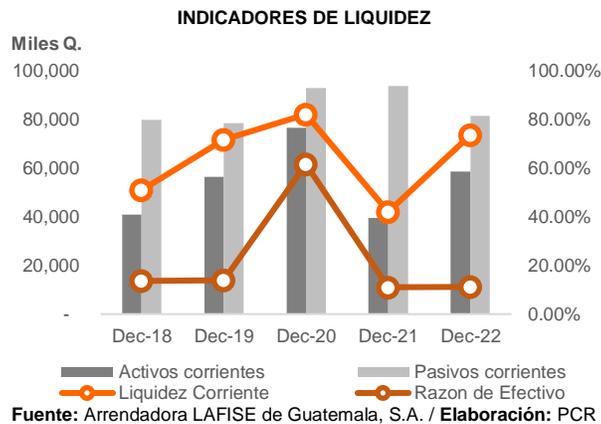


### Indicadores de Liquidez

En la determinación de la exposición de riesgo de liquidez, Arrendadora LAFISE monitorea la relación de sus operaciones activas y pasivas. Actualmente, la gestión de liquidez depende de la emisión de Pagarés tanto en quetzales como en dólares de los Estados Unidos. Cabe mencionar que Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. tiene la posibilidad del descuento de los flujos de las operaciones de arrendamiento a través de los bancos comerciales de Grupo LAFISE, para solventar cualquier descompensación por necesidades de liquidez.

Los activos corrientes de la Arrendadora se sitúan en Q. 39.59 millones, mostrando un aumento interanual de Q. 20.5 millones (+51.9%) con respecto al período anterior, debido al aumento principalmente del aumento en las operaciones de factoraje por cobrar Q. 13.2 millones (+1.7 veces), las cuentas de porción corriente de inversiones en instrumentos financieros en Q. 11.8 millones y efectivo por Q. 1 millón (+12%). Por otra parte, los pasivos corrientes de la entidad totalizan Q. 81.6 millones, reflejando una disminución interanual de Q. 12.3 millones (-13.1%), principalmente por la reducción de los pagarés financieros por Q. 35.7 millones (-42.9%), lo cual fue causado por el vencimiento de estos.

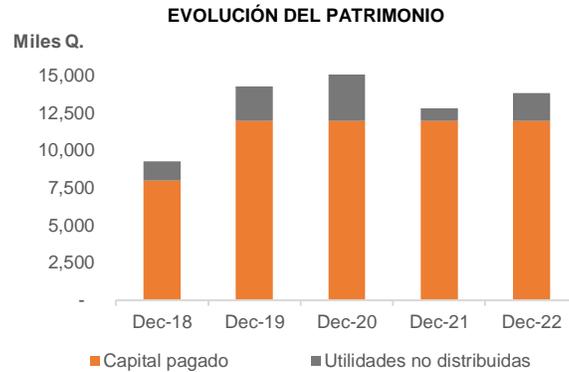
Derivado del incremento en los activos corrientes (+51.9%) y la reducción en pasivos corrientes (-13.1%), el indicador de liquidez corriente se sitúa en 73.6%, mostrando un aumento con respecto al período anterior (dic 2021: 42.1%), considerando niveles adecuados para que la entidad cumpla con sus obligaciones a corto plazo. Así mismo, la razón de efectivo muestra un leve aumento al situarse en 11.2% (dic 2021: 11.1%), el cual se considera en niveles estables y adecuados. Así mismo, es importante mencionar que dentro de los activos corrientes únicamente se considera la porción corriente de las inversiones en instrumentos financieros y no la porción a largo plazo. Sin embargo, los valores en inversiones gozan de buena liquidez en el mercado por lo que mejora la posición de la institución y reduce el riesgo por falta de liquidez.



Al 31 de diciembre de 2022, Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A. muestra un aumento en cuanto a la liquidez corriente y a la razón de efectivo respecto al período anterior. Cabe destacar que los indicadores vuelven a promedios manejados por la institución previos al 2020, año caracterizado por el exceso de liquidez en el mercado. Cabe destacar que, si bien los activos corrientes únicamente consideran la porción corriente de las inversiones en instrumentos financieros, estos instrumentos cuentan con buena convertibilidad hacia el efectivo, fortaleciendo la posición de la compañía que no se evidencia propiamente en los indicadores de liquidez.

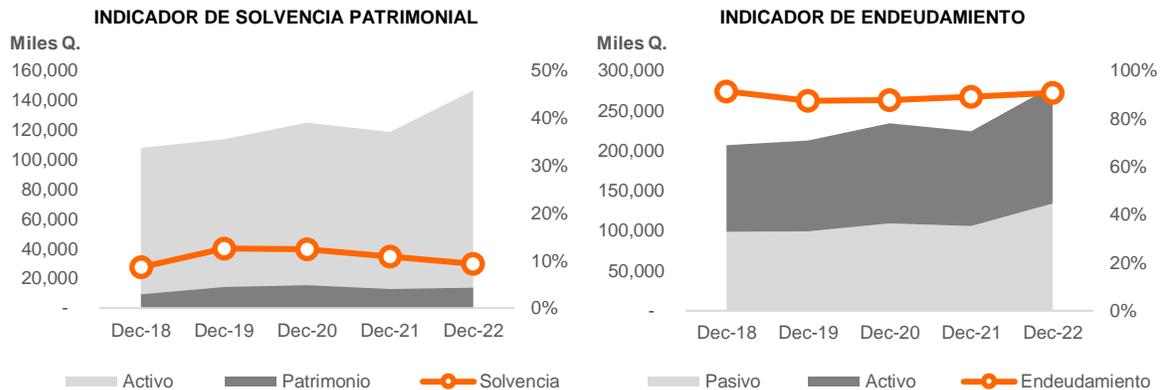
### Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de la Arrendadora se sitúa en Q. 13.8 millones, mostrando un aumento de Q. 1 millón (+7.8%) respecto al período anterior, debido al aumento de Q. 1 millón (+13.7%) en las utilidades no distribuidas por la utilidad neta alcanzada en el ejercicio. La composición del patrimonio muestra un cambio significativo respecto al período anterior, donde las utilidades no distribuidas mantenían una proporción menor, debido a la pérdida generada en el periodo de 2021. A diciembre de 2022, el patrimonio se compone principalmente por el capital pagado (86.8%), seguido de las utilidades no distribuidas (13.1%).



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

Derivado de lo anterior, se evidencia una mejora en la posición patrimonial de la institución. El indicador de solvencia patrimonial<sup>3</sup> muestra un leve aumento respecto al período anterior, situándose en 9.3% (dic 2021: 10.8%), lo que se considera ajustado y se posiciona por debajo de su promedio histórico de los últimos 5 años. En contraposición, el indicador de endeudamiento<sup>4</sup> presenta un incremento al situarse en 90.6% en el período actual (dic 2021: 89.2%), debido al incremento en los pasivos no corrientes (+3.4 veces), derivado del incremento de Q. 40.4 millones de pagarés financieros. Ambos indicadores miden las fuentes de financiamiento de los activos, mostrando que en el período actual aumenta la proporción de activos financiados a través de los pasivos de la institución. Sin embargo, presenta un comportamiento similar a períodos anteriores, donde se puede evidenciar un mantenimiento relativamente estable de la solvencia del patrimonio y de su posición a lo largo del tiempo.



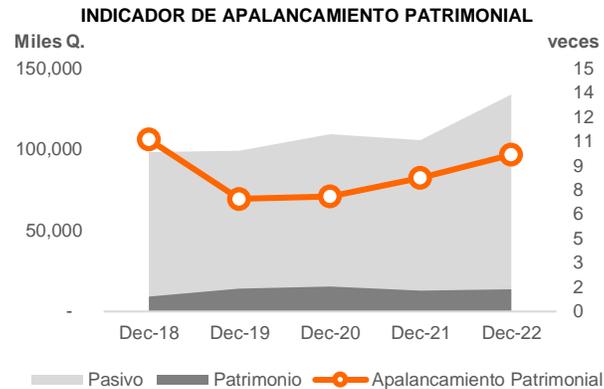
Fuente: Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. / Elaboración: PCR

Por otra parte, con el objetivo de medir la proporción de pasivos frente al patrimonio, se encuentra que el indicador de apalancamiento patrimonial<sup>5</sup>, a la fecha de análisis, se ubica en 9.7 veces con un aumento respecto al período anterior (dic 2021: 8.2 veces) influenciado principalmente el aumento del pasivo en mayor proporción que el aumento del patrimonio, el cual se posiciona en niveles altos, sin embargo se encuentra en niveles esperados por la naturaleza del negocio y por la manera en que La Arrendadora capta fondos para sus operaciones.

<sup>3</sup> Solvencia patrimonial = patrimonio / activo

<sup>4</sup> Endeudamiento = pasivo / activo

<sup>5</sup> Apalancamiento patrimonial = pasivo / patrimonio



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

A la fecha de análisis, Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., muestra una mejora en la posición de su patrimonio derivado de la utilidad generada en el resultado del ejercicio. Derivado de ello, la posición patrimonial de la Arrendadora se presenta como ajustada para resistir pérdidas por eventos inesperados.

### Riesgo de tipo de cambio

Al período de análisis, Arrendadora LAFISE presenta un equivalente a Q. 97.2 millones de activos en moneda extranjera, el cual aumentó +11.2% en relación a diciembre 2021. Así mismo, cuentan con un equivalente a Q. 55.5 millones de pasivos en moneda extranjera, el cual se contrajo -16.5% interanualmente. Derivado de ello, cuentan con una posición global en moneda extranjera de Q. 41.6 millones, mostrándose mayor a comparación del período anterior (dic 2021: Q. 20.8 millones) y determinando una posición de sobrecompra. El aumento en la posición global corresponde a la disminución de los pasivos en moneda extranjera, principalmente atribuible a los pagarés financieros emitidos por la entidad. Derivado de ello, los pasivos en moneda extranjera cuentan con una cobertura por parte de los activos en la misma denominación de 174.9%. Derivado de lo anterior, la posición global muestra una posición del 301.4% sobre el patrimonio efectivo de la entidad. Esto supone que existe una alta posición en moneda extranjera, exponiendo a la entidad a fluctuaciones en el tipo de cambio. El aumento de los activos en moneda extranjera corresponde a la colocación de fondos en inversiones en dólares estadounidenses dada la coyuntura actual, sirviendo dichas inversiones como protección ante las fluctuaciones en el tipo de cambio del quetzal guatemalteco, lo que ha mitigado el riesgo de exposición.

### POSICIÓN CONTABLE GLOBAL

Cifras en miles Q.	dic-21	dic-22
Activos en ME	87,399	97,216
Pasivos en ME	66,559	55,555
<b>Posición de cambio en Balance ME</b>	<b>20,840</b>	<b>41,661</b>
Posición neta en derivados en ME	-	-
<b>Posición Global en ME</b>	<b>20,840</b>	<b>41,661</b>
Patrimonio Efectivo	12,813	13,820
Cobertura Activos ME / Pasivos ME	131.31%	174.99%
Posición Global ME / Patrimonio Efectivo	162.65%	301.46%

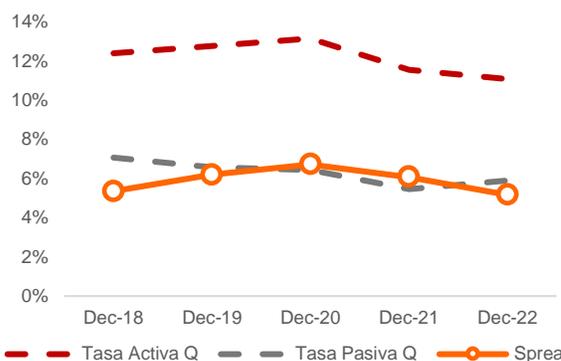
**Fuente:** Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. / **Elaboración:** PCR

### Riesgo de tasa de interés

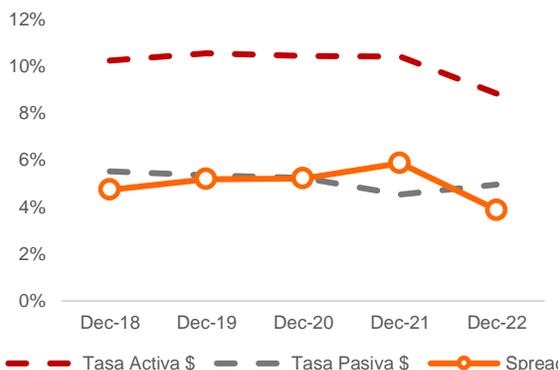
El riesgo de tasas de interés es la exposición a pérdidas en el valor de un activo o pasivo financiero que se origina debido a las fluctuaciones en las tasas, cuando se presentan descalces en cambios de tasas de las carteras activas y pasivas, sin contarse con la flexibilidad requerida para un ajuste oportuno.

A diciembre 2022, la Arrendadora presentó tasas de interés promedio ponderadas activa y pasiva en moneda nacional de 11.08% y 5.91%, respectivamente. Tanto la tasa activa y pasiva se muestran desmejoras respecto al período anterior (dic 2021: 11.54% y 5.46%). De esta manera, el spread financiero en moneda nacional de 5.17%, siendo menor respecto al período anual anterior (dic 2021: 6.08%). Por otra parte, se registran tasas de interés promedio ponderadas activa y pasiva en moneda extranjera de 8.85% y 4.96%, respectivamente. La tasas activas y pasivas se presentan desmejoras respecto al período anterior. Por lo tanto, el spread financiero en moneda extranjera es de 3.89%, siendo menor al registro del período inmediato anterior (dic 2021: 5.88%).

**TASAS PROMEDIO PONDERADAS EN MONEDA NACIONAL**



**TASAS PROMEDIO PONDERADAS EN MONEDA EXTRANJERA**



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

## Resultados Financieros

### Ingresos

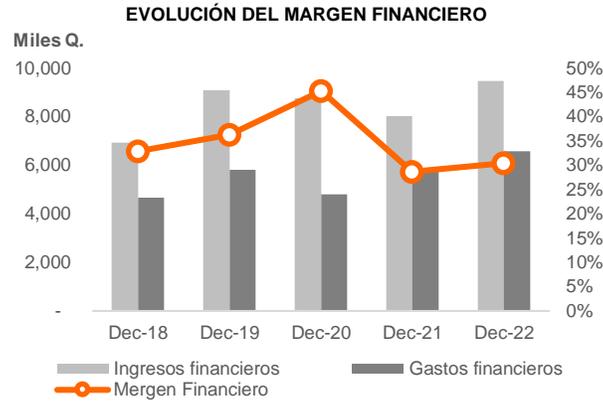
Al 31 de diciembre de 2022, los ingresos totales de Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., suman Q. 10.8 millones, mostrando un aumento de Q. 3 millones (+35.6%) respecto al período anterior. El aumento en los ingresos corresponde a mayores ingresos financieros por Q. 1.4 millones (+18%) debido al bien de maquinaria y vehículos, adicional a mayores ingresos por servicios en Q. 671.1 miles (+1.8 veces) y por el leve aumento en otros ingresos por Q. 143.5 miles (+95%). La composición de los ingresos se mantiene con una estructura similar a períodos anteriores, donde el principal ingreso corresponde a ingresos financieros (81.7%), seguido de ingresos por servicios (8.9%), ganancia por diferencial cambiario (6.8%) y otros ingresos (2.5%).

### Gastos

Por otra parte, los gastos totales de la Arrendadora suman Q. 10.5 millones, mostrando un aumento interanual de Q. 1.6 millones (+18.6%). El aumento en los gastos responde principalmente al incremento de los gastos financieros en Q. 866.2 miles (+15.1%), el aumento de otros gastos por Q. 286.5 miles, el aumento en gastos generales y de administración por Q. 160.4 miles (+5.7%), en gastos por servicios por Q. 207 miles (+80.6%), debido al incremento de las operaciones de la entidad. La composición de los gastos totales muestra un comportamiento similar a períodos anteriores, donde la mayor contribución es proporcionada por los gastos financieros (62.2%), seguido de gastos generales y de administración (27.7%) y gastos por servicios (4.3%), representando el 94.4% de los gastos incurridos por la institución.

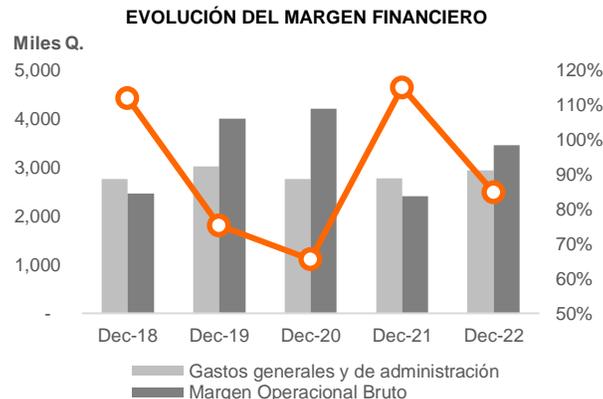
### Margen Financiero

Como se evidencia en los ingresos y gastos totales, los principales componentes corresponden a los ingresos y gastos financieros, respectivamente. Derivado de ello y del giro de negocio de la entidad, es importante analizar la estructura del margen financiero. Como consecuencia del aumento en los ingresos financieros (+18%) derivado del incremento de la cartera, aunado al aumento en menor proporción de los gastos financieros (+15.1%), el margen financiero totaliza Q. 2.8 millones, mostrando un aumento de Q. 581.9 miles (+25.3%) respecto al período anterior. Derivado de lo anterior, el margen financiero sobre ingresos financieros se sitúa en 30.4%, mostrando una mejora respecto al período anterior (dic 2021: 28.6%), siendo un registro por debajo del promedio de los últimos 5 períodos, sin embargo, se considera adecuado ya que la entidad demuestra poder generar rentabilidad satisfactoria en el ejercicio.



### Eficiencia Operativa

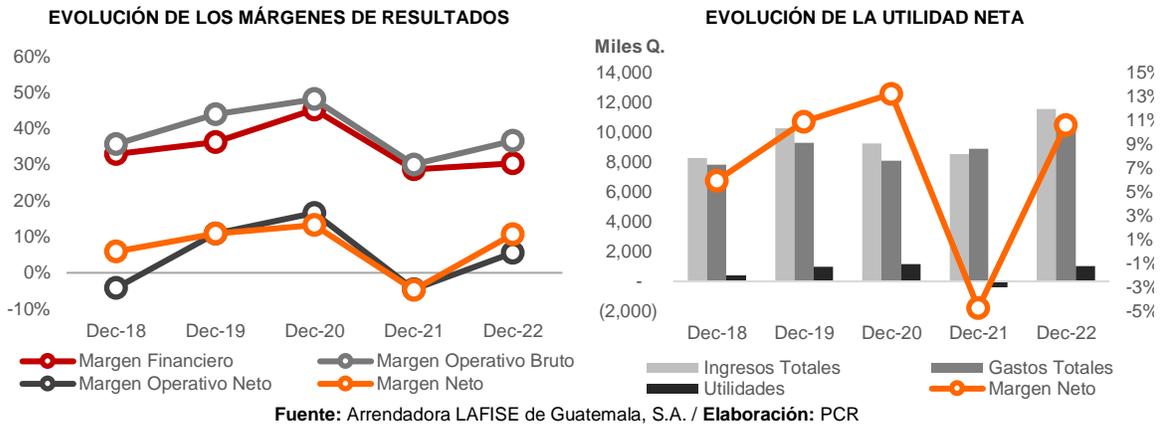
Los gastos generales y de administración presentan un leve aumento de Q. 160.4 miles (+5.7%) respecto al período anterior, situándose en Q. 2.9 millones mostrando un mantenimiento de los gastos mencionados, siendo los honorarios profesionales (+20%) y seguros (+1 vez) los gastos que atribuyen principalmente al incremento mencionado. Sin embargo, el aumento del margen financiero y por servicios o margen operacional bruto, presenta un aumento de Q. 1 millón (+43.8%). El aumento en dicho margen es el resultado de un aumento en el margen financiero (+25.3%), aunado a mayores ingresos por servicios (+4.4 veces). Derivado de ello, la eficiencia operativa<sup>6</sup> muestra una mejora respecto al período anterior al situarse en 84.9% (dic 2021: 115.1%), el cual se considera ajustado a la fecha de análisis, sin embargo, se observa una mejora interanual en el indicador.



### Utilidad Neta

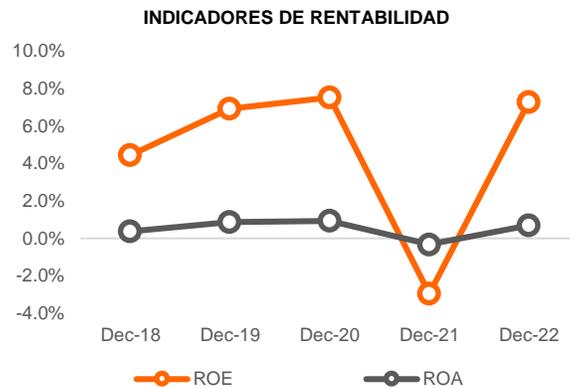
Derivado de los mayores ingresos financieros y por servicios, se obtiene una mejora en los márgenes financieros y operativos, registrando una utilidad neta de Q. 1 millón, mayor en comparación al período anterior, ya que en diciembre 2021 se presentó una pérdida neta de Q. 379.3 miles, por lo que, el resultado neto evidenció un aumento de Q. 1.3 millones (+3.6 veces). Como consecuencia, los márgenes de resultados operacionales netos y de resultados netos evidencian una mejora que, derivado de la utilidad del ejercicio, se registran como positivos. El margen neto se sitúa actualmente en 10.6%, a comparación del período anterior donde se encontraba en -4.7%, por lo que, se considera que la entidad genera una utilidad satisfactoria en el periodo de análisis.

<sup>6</sup> Eficiencia operativa = gastos de operación / margen operacional bruto



### Rentabilidad

Tras situar el resultado neto con una utilidad de Q. 1 millón, durante el período actual, los indicadores de rentabilidad observan una mejora y se sitúan como positivos. Como consecuencia, el ROA se sitúa actualmente en 0.6%, mostrándose por encima a su promedio de los últimos 5 años y presenta una mejora respecto al registro del período anterior (dic 2021: -0.3%), por lo que se considera ajustado. En la misma línea, el ROE se sitúa en 7.2%, siendo mayor a lo evidenciado durante el período inmediato anterior (dic 2021: -2.9%), por lo que se consideran que los indicadores de rentabilidad presentan mejoras interanuales y reflejan la recuperación económica de la entidad.



Al cierre del ejercicio 2022, Arrendadora Lafise de Guatemala, S.A., presenta una mejora en los ingresos financieros producto de la mayor colocación en los arrendamientos financieros y operaciones de factoraje, principal actividad generadora de la institución. El aumento es atribuible a la reestructuración de cuentas con clientes y una menor colocación de arrendamientos durante el período pasado, producto de una alta liquidez en el mercado que genera dificultades para colocar. Derivado de ello, y del aumento de los márgenes financieros y de operación, se registra una ganancia en el ejercicio que aumenta los márgenes de resultados y la rentabilidad en operaciones.

## Resumen de la Emisión

### PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características	PAGARES LAFISE ARQ1	PAGARES LAFISE PLAFISE\$1
<b>Emisor:</b>	Arrendadora LAFISE de Guatemala, S. A.	Arrendadora LAFISE de Guatemala, S. A.
<b>Instrumento:</b>	Pagarés, que se emitirán físicos y representados mediante anotaciones en cuenta (electro valores).	
<b>Moneda:</b>	Quetzales	Dólares Estadounidenses.
<b>Monto de la Oferta:</b>	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).
<b>Montos en Circulación:</b>	Q. 36,480,000.00	US\$ 8,361,000.00
<b>Fecha de Oferta:</b>	23 de junio de 2015	
<b>Fecha de Vencimiento y Pago de Capital:</b>	23 de junio de 2025.	
<b>Tasa de interés:</b>	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.	
<b>Garantías</b>	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.	
<b>Forma y denominación de los bonos:</b>	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.	
<b>Redención Anticipada</b>	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.	
<b>Uso de los fondos:</b>	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.	
<b>Agente de Pago, Registro y Transferencia:</b>	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.	
<b>Custodio</b>	Central de Valores Nacional, S.A.	

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

### Características de los Instrumentos Calificados

Los valores a 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
US\$ 15,000,000	10 años	US \$1,000
Q. 80,000,000	10 años	Q. 10,000

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.

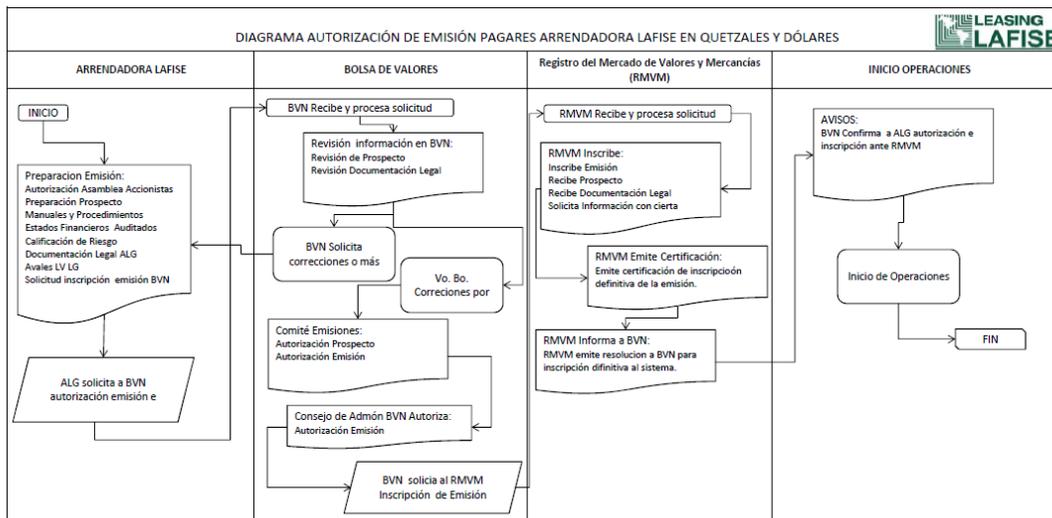
### Destino de los Fondos

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.

### Descripción del Proceso de Colocación

El proceso de colocación da inicio desde el momento en que Arrendadora LAFISE requiere una fuente de financiamiento con el objetivo de incrementar su capital de trabajo. En ese sentido, la entidad financiera determinará la modalidad para financiarse, así como el monto que requiera colocar. Para tal efecto, el emisor ha designado a la Central de Valores Nacional, S.A., y a los Agentes de Bolsa miembros de Bolsa de Valores Nacional, S.A. para actuar exclusivamente como consignatarios.

#### PROCESO DE COLOCACIÓN



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

## Análisis de la Garantía

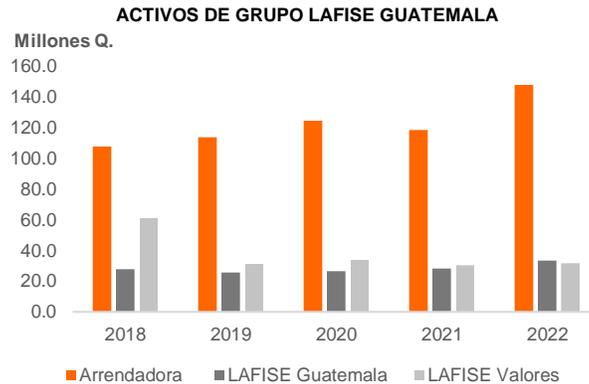
La presente emisión contará con el aval solidario de las sociedades guatemaltecas LAFISE Guatemala, S.A. y LAFISE Valores, S.A. Sin embargo, la Arrendadora pretende responder con sus activos y derechos enajenables al momento de exigirse el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por los pagarés respectivos.

LAFISE Guatemala es una sociedad anónima que tiene por objeto la compra y venta de divisas y LAFISE Valores, también sociedad anónima, 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. Ambas entidades mantienen adecuada liquidez, solidez, prestigio y presencia en el mercado guatemalteco.

A la fecha de análisis, los avalistas solidarios 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.

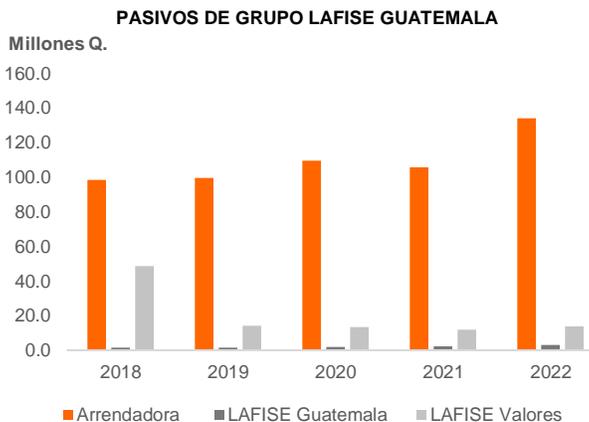
### Balance General

Al finalizar el año 2022, los activos totales del Grupo Lafise Guatemala (Arrendadora y Avalistas) suman la cantidad Q. 213.1 millones, siendo mayor respecto al período anterior (2021: Q. 177.1 millones). De los activos totales del grupo, la Arrendadora presenta la mayor concentración con un 69.3%.



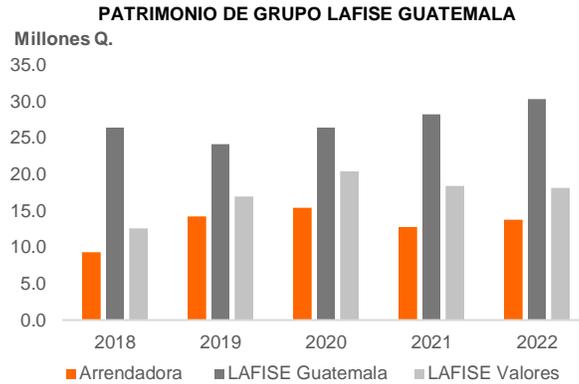
**Fuente:** Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. / **Elaboración:** PCR

Al término del año 2022, los pasivos totales del Grupo Lafise Guatemala (Arrendadora y Avalistas) suman la cantidad Q. 150.8 millones, siendo mayor respecto al período anterior (2021: Q. 119.9 millones). De los pasivos totales del grupo, la Arrendadora presenta la mayor concentración con un 88.8%.



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

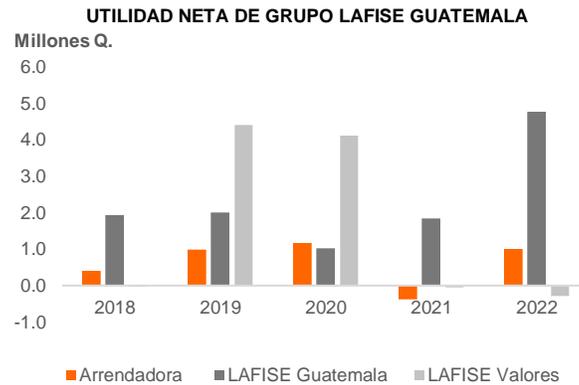
A diciembre de 2022, el patrimonio total del Grupo Lafise Guatemala (Arrendadora y Avalistas) suman la cantidad Q. 62.3 millones, siendo mayor respecto al período anterior (2021: Q. 59.4 millones). Del patrimonio total del grupo, la Arrendadora presenta la menor concentración con un 22.1%.



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

### Resultados

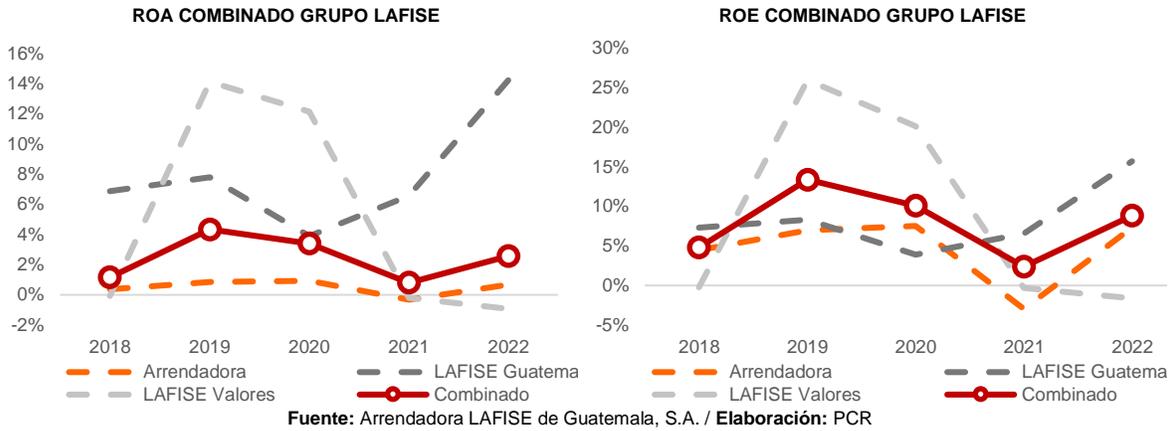
Al cierre del 2022, las utilidades netas del Grupo Lafise Guatemala (Arrendadora y Avalistas) suman la cantidad Q. 5.4 millones, siendo mayor respecto al período anterior (2021: Q. 1.4 millones). Durante el año 2022, únicamente Lafise Valores presenta pérdida. Por el contrario, la Arrendadora y Lafise Guatemala presentan utilidad en el ejercicio. Lafise Valores, según lo comentado por el grupo, presenta una pérdida durante la fecha analizada producto de los efectos aún latentes de la pandemia, provocando un entorno bursátil bastante ajustado por los spreads y mucha volatilidad que dificulta la generación de ingresos. Se espera que, durante el 2023, Lafise Valores genere rentabilidad al colocar inversiones a un mayor rendimiento, mejorando la generación de ingresos a partir de la cartera administrada.



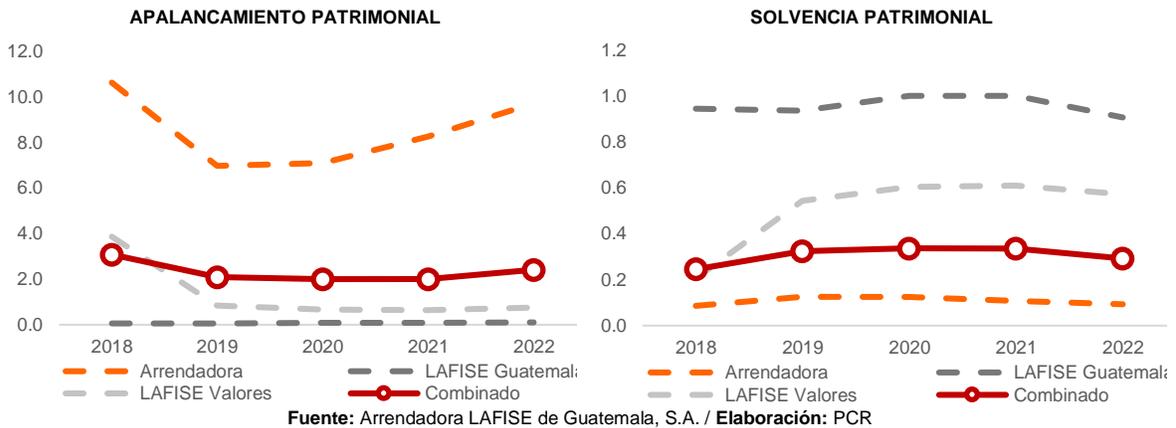
**Fuente:** Arrendadora LAFISE de Guatemala, S.A. / **Elaboración:** PCR

### Indicadores

Derivado de lo expuesto anteriormente, la rentabilidad consolidada del Grupo Lafise aumenta durante el período actual. El ROA combinado se encuentra en 2.5% (dic 2021: 0.8%). De la misma manera, el ROE se registra actualmente en 8.7% (dic 2021: 2.3%). La rentabilidad se ve influenciada principalmente por Lafise Guatemala y La Arrendadora, que son las únicas empresas del grupo que ha presentado utilidades durante el año 2022.



Por otra parte, como observado en los pasivos combinados del grupo, la Arrendadora cuenta con la mayor concentración de pasivos del grupo. Sin embargo, el combinado del grupo presenta un nivel de endeudamiento bajo al compararlo directamente con la Arrendadora. Derivado de ello, el apalancamiento patrimonial combinado se encuentra en 2.4 veces, ligeramente mayor al registrado en el período anterior (2.02 veces). Así mismo, el patrimonio combinado del grupo goza de una estable solvencia a lo largo del tiempo. Actualmente, la solvencia patrimonial consolidada se encuentra en 29.2%, menor al evidenciado durante el período anterior (dic 2021: 33.5%). Una vez más, se evidencia cómo Lafise Guatemala es la principal influencia del grupo, donde su bajo apalancamiento y alta solvencia patrimonial resulta en una estabilidad de los indicadores combinados a lo largo del tiempo.



## 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.

De acuerdo con las proyecciones elaboradas por Arrendadora Lafise de Guatemala, al cierre de 2022 se estimaban ingresos financieros por Q. 11.1 millones para cubrir con los gastos financieros de Q. 7.5 millones asociados con las emisiones de los pagarés financieros. Durante el año 2022, se alcanzaron Q. 9.4 millones en ingresos financieros, alcanzando el 85.09% de los ingresos proyectados. Por otra parte, los gastos financieros totalizan Q. 6.5 millones, representando el 86.6% de la proyección.

INGRESOS Y GASTOS REALES Y PROYECTADOS			
Cifras en Miles Q.	dic-22(R)	dic-22(P)	%
Productos Financieros	9,467	11,126	85.09%
Gastos Financieros	6,586	7,599	86.66%
<b>Ingreso Neto Financiero</b>	<b>2,881</b>	<b>3,526</b>	<b>81.72%</b>
Productos por Servicio	1,040	685	151.75%
Gastos por Servicio	464	-	-
<b>Ingreso Neto por Servicios</b>	<b>576</b>	<b>685</b>	<b>84.08%</b>
Otros Ingresos (Gastos) Netos	691	245	282.04%
Gastos de Administración	2,938	3,078	95.46%
<b>Utilidad Antes de ISR</b>	<b>1,211</b>	<b>1,379</b>	<b>87.81%</b>
Impuesto Sobre la Renta	203	345	59.01%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,007</b>	<b>1,034</b>	<b>97.41%</b>

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

## Margen Financiero, EBITDA y Cobertura

Para el cierre del 2022, se estimaba un crecimiento en los productos financieros que totalizara los Q. 11.1 millones con un crecimiento respecto al período anterior de +1.5%. Sin embargo, durante el año se evidencia un alza en los ingresos de 18%. Así mismo, se estima un crecimiento en los gastos financieros de 6.1%, mostrando un crecimiento real del 15.1% que muestra una estructura de colocación conservadora por parte de la Arrendadora ante la disminución en la colocación de créditos. En los años posteriores (2022-2025), la entidad estima que generará un crecimiento en ingresos financieros de 1.31 veces, mientras los gastos financieros crezcan en 1.39 veces alcanzando en este período la madurez.

A lo largo de las proyecciones (2022-2025) se estima un promedio de EBITDA<sup>7</sup> de Q. 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 sufragados directamente por los productos financieros. De esta manera, las proyecciones estiman un promedio de cobertura de productos financieros sobre gastos financieros de 1.39 veces.

Al cierre de 2022, el EBITDA de la institución se registra en Q. 7.7 millones frente a la estimación proyectada de Q. 8.9 millones. Derivado de lo anterior, la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros al período de análisis es de 1.18 veces, frente a la proyección de 1.18 veces, cumpliendo debidamente con lo proyectado. Por otra parte, la cobertura de productos financieros sobre gastos financieros se sitúa a diciembre de 2022 en 1.44 veces, frente a la proyección de 1.46 veces. Si bien no se alcanzan las proyecciones estimadas, EBITDA y los gastos financieros mantiene proporciones similares a las proyectadas, por lo que la cobertura de los productos financieros sobre gastos financieros es adecuada para garantizar el pago de los intereses de las emisiones.

<sup>7</sup> Utilidad operativa antes de intereses e impuestos + amortizaciones y depreciaciones. La arrendadora no posee depreciaciones ni amortizaciones en las proyecciones.

**EBITDA Y COBERTURAS SOBRE GASTOS FINANCIEROS**

Cifras en Miles Q.	dic-22(R)	dic-22(P)	dic-23(P)	dic-24(P)	dic-25(P)
Productos Financieros	9,467	11,126	13,557	18,817	25,656
Gastos Financieros	6,586	7,599	9,739	14,419	18,144
<b>EBITDA</b>	<b>7,796</b>	<b>8,978</b>	<b>11,330</b>	<b>16,749</b>	<b>23,817</b>
Ingresos Financieros / Gastos Financieros (veces)	1.44	1.46	1.39	1.31	1.41
EBITDA / Gastos Financieros (veces)	1.18	1.18	1.16	1.16	1.31
Deuda Neta	101,020	137,730	195,942	250,920	302,664
Deuda Neta / EBITDA (veces)	12.96	15.34	17.29	14.98	12.71

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

## Anexos

### BALANCE GENERAL ARRENDADORA LAFISE DE GUATEMALA, S.A.

En miles de Q.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
<b>Activos</b>	<b>107,885</b>	<b>113,622</b>	<b>124,816</b>	<b>118,682</b>	<b>146,555</b>
<b>Activos corrientes</b>	<b>40,923</b>	<b>56,581</b>	<b>76,674</b>	<b>39,589</b>	<b>58,843</b>
Efectivo	9,168	7,948	29,710	8,753	9,806
Fondos de Inversión	719	739	771	787	822
Inversiones en Valores	-	7,778	21,092	10,800	11,857
Factoraje	16,432	24,481	13,211	7,519	20,736
Arrendamiento Financiero (Neto)	3,366	11,500	8,863	7,785	10,198
Bienes para Arrendamiento Financiero	7,132	674	-	976	1,658
Rendimientos por Cobrar	1,219	1,610	1,172	1,142	1,786
Cuentas por Cobrar	2,888	1,852	1,854	1,827	1,980
<b>Activos no corrientes</b>	<b>66,962</b>	<b>57,041</b>	<b>48,142</b>	<b>79,093</b>	<b>87,711</b>
Inversiones en Valores	29,040	20,402	20,654	61,436	48,602
Arrendamientos Financieros	36,510	34,698	26,760	17,489	36,431
Impuestos por Pagar	1,411	1,941	729	168	2,678
<b>Pasivos</b>	<b>98,606</b>	<b>99,352</b>	<b>109,386</b>	<b>105,869</b>	<b>134,055</b>
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>80,058</b>	<b>78,758</b>	<b>93,209</b>	<b>93,981</b>	<b>81,644</b>
Operaciones de Reporto	-	11,112	-	-	17,704
Pagarés financieros	75,491	63,897	90,952	90,406	58,364
Gastos Financieros por Pagar	1,870	1,324	1,202	1,179	1,609
Impuestos por Pagar	31	11	-	-	174
Cuentas por Pagar	2,667	2,414	1,055	2,396	3,792
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>18,548</b>	<b>20,594</b>	<b>16,177</b>	<b>11,889</b>	<b>52,411</b>
Pagarés financieros	18,046	20,075	14,934	10,614	51,045
Intereses por Pagar	4	22	6	-	-
Provisiones Laborales	498	497	1,237	1,275	1,366
<b>Patrimonio</b>	<b>9,279</b>	<b>14,270</b>	<b>15,430</b>	<b>12,813</b>	<b>13,820</b>
Capital pagado	8,000	12,000	12,000	12,000	12,000
Utilidades no distribuidas	1,279	2,270	3,430	813	1,820

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

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

En miles de Q.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Ingresos financieros	6,941	9,100	8,770	8,019	9,467
Gastos financieros	4,661	5,801	4,798	5,719	6,586
<b>Margen financiero</b>	<b>2,281</b>	<b>3,299</b>	<b>3,972</b>	<b>2,299</b>	<b>2,881</b>
Ingresos por servicios	465	1,014	495	369	1,040
Gastos por servicios	275	307	248	257	464
Margen por servicios	191	707	248	112	576
<b>Margen financiero y por servicios</b>	<b>2,471</b>	<b>4,006</b>	<b>4,220</b>	<b>2,412</b>	<b>3,458</b>
Gastos generales y de administración	2,769	3,019	2,765	2,778	2,938
<b>Utilidad (pérdida) en operación</b>	<b>(298)</b>	<b>986</b>	<b>1,455</b>	<b>(366)</b>	<b>519</b>
Otros ingresos	38	6	0	151	295
Otros gastos	-	-	-	102	388
Ganancia (pérdida) por diferencial cambiario	815	173	(55)	(19)	785
<b>Utilidad (pérdida) antes de ISR</b>	<b>556</b>	<b>1,165</b>	<b>1,400</b>	<b>(336)</b>	<b>1,211</b>
Impuesto sobre la renta	142	175	239	43	203
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>	<b>414</b>	<b>991</b>	<b>1,161</b>	<b>(379)</b>	<b>1,007</b>

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

**INDICADORES FINANCIEROS**  
**ARRENDADORA LAFISE DE GUATEMALA, S.A.**

	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
<b>Rentabilidad</b>					
ROE	4.46%	6.94%	7.52%	-2.96%	7.29%
ROA	0.38%	0.87%	0.93%	-0.32%	0.68%
Margen Financiero	32.85%	36.25%	45.29%	28.68%	30.44%
Margen Operativo Bruto	35.60%	44.02%	48.12%	30.07%	36.52%
Margen Operativo Neto	-4.29%	10.84%	16.59%	-4.57%	5.49%
Margen Neto	5.96%	10.89%	13.23%	-4.73%	10.64%
<b>Solvencia y Endeudamiento</b>					
Apalancamiento (Pasivo/Patrimonio)	10.63	6.96	7.09	8.26	9.70
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	91.40%	87.44%	87.64%	89.20%	90.65%
Solvencia (Patrimonio/Activos)	8.60%	12.56%	12.36%	10.80%	9.35%
<b>Indicadores de Liquidez y Cobertura</b>					
Liquidez Corriente	51.12%	71.84%	82.26%	42.12%	73.69%
Razón de Efectivo	13.69%	13.93%	61.71%	11.07%	11.18%
Activos Líquidos / Pasivos Totales	41.50%	56.95%	70.09%	37.39%	44.88%
Activos Líquidos/Activos Totales	37.93%	49.80%	61.43%	33.36%	40.69%
<b>Eficiencia de Operaciones</b>					
Gastos de operación / Ingresos Financieros	39.89%	33.18%	31.53%	34.64%	31.03%
Gastos de operación / Margen Operativo Bruto	112.05%	75.38%	65.52%	115.18%	84.98%
Gastos Totales / Ingresos Totales	94.99%	90.37%	87.47%	104.44%	91.31%
<b>Calidad Crediticia</b>					
Índice de Morosidad	14.94%	23.80%	19.89%	14.27%	5.27%

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

**PRINCIPALES CUENTAS DE BALANCE GENERAL GRUPO LAFISE**

Años	Arrendadora	LAFISE Guatemala	LAFISE Valores	Combinado
<b>Activos</b>				
2015	Q64,180,028	Q24,055,742	Q25,047,078	<b>Q113,282,848</b>
2016	Q56,027,155	Q25,941,682	Q26,173,281	<b>Q108,142,118</b>
2017	Q55,946,441	Q26,125,861	Q26,913,279	<b>Q108,985,581</b>
2018	Q107,866,467	Q27,997,659	Q61,229,049	<b>Q197,093,175</b>
2019	Q113,748,118	Q25,787,135	Q31,266,949	<b>Q170,802,202</b>
2020	Q124,815,961	Q26,451,341	Q33,870,717	<b>Q185,138,019</b>
2021	Q118,681,930	Q28,203,632	Q30,294,049	<b>Q177,179,611</b>
2022	Q147,874,801	Q33,509,519	Q31,800,406	<b>Q213,184,726</b>
<b>Pasivos</b>				
2015	Q63,171,189	Q2,029,842	Q12,870,219	<b>Q78,071,250</b>
2016	Q47,490,834	Q1,561,922	Q11,075,512	<b>Q60,128,268</b>
2017	Q47,080,955	Q1,593,604	Q9,421,584	<b>Q58,096,143</b>
2018	Q98,586,807	Q1,536,815	Q48,643,131	<b>Q148,766,753</b>
2019	Q99,478,451	Q1,641,688	Q14,268,926	<b>Q115,389,065</b>
2020	Q109,385,574	Q1,930,421	Q13,418,643	<b>Q124,734,638</b>
2021	Q105,869,427	Q2,218,212	Q11,830,825	<b>Q119,918,464</b>
2022	Q134,055,147	Q3,145,810	Q13,631,980	<b>Q150,832,937</b>
<b>Capital</b>				
2015	Q1,008,839	Q22,025,900	Q12,176,859	<b>Q35,211,598</b>
2016	Q8,762,392	Q24,379,760	Q15,097,769	<b>Q48,239,921</b>
2017	Q8,865,486	Q24,532,257	Q17,491,695	<b>Q50,889,438</b>
2018	Q9,279,660	Q26,460,844	Q12,585,922	<b>Q48,326,426</b>
2019	Q14,269,668	Q24,145,447	Q16,998,023	<b>Q55,413,138</b>
2020	Q15,430,387	Q26,451,341	Q20,452,074	<b>Q62,333,802</b>
2021	Q12,812,503	Q28,203,632	Q18,463,224	<b>Q59,479,359</b>
2022	Q13,819,654	Q30,363,709	Q18,168,426	<b>Q62,351,789</b>

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

**UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO GRUPO LAFISE**

Años	Arrendadora	LAFISE Guatemala	LAFISE Valores	Combinado
<b>Utilidades</b>				
2015	-Q234,886	Q2,435,976	Q1,259,173	<b>Q3,460,263</b>
2016	Q1,021,141	Q2,353,860	Q3,372,237	<b>Q6,747,238</b>
2017	Q103,094	Q1,179,285	Q2,393,926	<b>Q3,676,305</b>
2018	Q413,535	Q1,928,587	-Q32,690	<b>Q2,309,432</b>
2019	Q990,647	Q2,010,323	Q4,412,101	<b>Q7,413,071</b>
2020	Q1,160,719	Q1,029,822	Q4,108,401	<b>Q6,298,942</b>
2021	-Q379,365	Q1,850,558	-Q58,384	<b>Q1,412,809</b>
2022	Q1,007,151	Q4,764,839	-Q294,798	<b>Q5,477,192</b>

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.