

Calificación

UNIRECB 19

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Yunuén Coria

Asociada
Analista Responsable
yunuen.coria@hrratings.com

Akira Hirata

Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
akira.hirata@hrratings.com

Angel García

Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para UNIRECB 19

La ratificación de la calificación para la Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 19¹ se sustenta en la Mora Máxima (MM) de 23.4% que soporta en un escenario de estrés, que al compararse con una Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.8% resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 12.8x (vs. 24.0%, 0.8% y 29.2x en la revisión anterior). La diferencia en los indicadores con respecto al año anterior se da por un incremento en la TIH por mayores incumplimientos en la cosecha de 2019, así como por las proyecciones de la tasa de interés con tendencia creciente durante el Periodo de Amortización en línea con las expectativas de HR Ratings para la tasa de referencia que derivan en un menor nivel de flujos de cobranza esperados. Adicionalmente, al corte de enero de 2021 el aforo se mantuvo en niveles de 1.35x en línea con el nivel requerido de 1.34x.

Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión a través de los Derechos de Cobro cedidos y recursos en efectivo.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión es equivalente a 344.3 clientes con base en el monto promedio de los derechos al cobro cedidos (vs. 347.5 clientes en revisión anterior).
- **Comportamiento adecuado del aforo, con 1.35x a enero de 2021 (vs 1.45x en enero de 2020).** A pesar de la disminución en el nivel de aforo, este se ha mantenido en superiores al aforo mínimo de 1.25x.
- **Cobranza observada ligeramente por debajo de lo esperado en las proyecciones.** Derivado de menores adquisiciones de portafolio, en donde en abril y mayo estas fueron nulas, la cobranza acumulada en los últimos 12 meses se observó en P\$518.9m, lo que resulta 5.8% inferior a nuestro escenario base (vs. P\$551.0m en escenario base y P\$524.9m en escenario de estrés).
- **Morosidad de los derechos de cobro cedidos con un nivel de 0.0% a enero de 2021.** En los últimos 12 meses se observó un comportamiento variable en la morosidad con niveles máximo de 1.0% en agosto de 2020; no obstante, este regresó a 0.0% en octubre para continuar así hasta el corte de enero de 2021.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro, con calificación de AM2- con Perspectiva Estable.** El administrador maestro es Terracota² y este lleva a cabo reportes y validaciones sobre el desempeño del portafolio de manera tercerizada para reducir conflictos de interés.
- **Instrumento de cobertura CAP para la TIIE 28 días en un nivel de 13.0%.** Este se contrató con Scotiabank Inverlat³, el cual cuenta con una calificación de riesgo de contraparte equivalente a HR AAA en escala local. Tomando en cuenta las proyecciones realizadas por HR Ratings para la curva de TIIE, el derivado no tendría efecto sobre las tasas de la Emisión.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 19 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Maestro).

³ Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Scotiabank Inverlat).

Factores adicionales considerados

- **Presencia de un Fideicomiso Maestro de Cobranza Total de Unirenta.** Con ello, se tiene una adecuada separación de flujos de cobranza del Fideicomitente y del Fideicomiso.
- **Criterios de Elegibilidad que limitan concentraciones tanto en clientes principales como por industria.** En clientes, el principal tiene un límite de 1.5% del Patrimonio, 1.25% para el segundo y 1.0% para los demás clientes, mientras que para industria el límite es de 15.0%. A enero de 2021, la industria de comercio representó 15.6% del patrimonio, por lo cual se tiene un monto inelegible para el cálculo del aforo de P\$4.8m.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Incremento en el incumplimiento de las cosechas, tal que se llegue a una TIH a niveles de 5.2% o superior.** Esta acción tendría como efecto que la VTI se colocara en un nivel menor a 4.5x, lo cual tendría un impacto directo en la calificación.
- **Deterioro en la capacidad de administración de cartera del Fideicomitente.** En caso de observarse incrementos importantes en la morosidad de los derechos al cobro cedidos en los siguientes periodos que afectara la capacidad de pago, se llevaría a una acción a la baja.

Características de la Transacción

Los CEBURS Fiduciarios se emitieron el 28 de marzo de 2019 por un monto de P\$600.0 millones (m) a plazo legal de 1,736 días, equivalente a aproximadamente 4.8 años a una tasa TIIE de hasta 29 días más una sobretasa de 2.0%. La Transacción cuenta con un Periodo de Revolvencia de 24 meses y un periodo de amortización full turbo de 33 meses. Actualmente, quedan 2 meses de Revolvencia y una vez finalizado, comenzarían los 33 periodos de Amortización. La Emisión está respaldada por los Derechos de Cobro provenientes de contratos de arrendamiento puro originados y administrados por Unirenta⁴. Adicionalmente, la Emisión cuenta con una cobertura ante alzas en la tasa de referencia contratada con una contraparte con una calificación equivalente a HR AAA y con un Administrador Maestro que ayuda a reducir posibles conflictos de interés. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso CIB/3176 constituido por Unirenta en su carácter de Fideicomitente, por CIBanco⁵ como Fiduciario y por Monex Casa de Bolsa⁶ como Representante Común de los tenedores.

⁴ Unirenta Arrendamientos, S.A. de C.V. (Unirenta y/o el Fideicomitente).

⁵ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).

⁶ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex Casa de Bolsa y/o el Representante Común).



Glosario ABS

Aforo. (Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro Transmitidos – Valor Presente de los Derechos al Cobro Incumplidos y no Elegibles) / (SI CEBURS Fiduciarios – Cuentas y Fondos del Fideicomiso + Fondo de Pagos Mensuales).

MM del Periodo. (Cobranza de Capital No Realizada durante el mes / Cobranza de Capital Esperada durante el mes).

TIH. Tasa de Incumplimiento Histórica.

MM. Flujo Vencido Pass-Through / Flujo Total Esperado y Ajustado por Stick-Rate y por Riesgo de Mercado en Pass-Through.

VTI. MM / TIH.



HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

UNIRECB 19

CEBURS Fiduciarios

Unirenta Arrendamientos, S.A. de C.V.

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
16 de marzo de 2021

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Octubre 2020

Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respalhada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Septiembre 2020

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	10 de marzo de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2013 a enero de 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información proporcionada por el Agente Estructurador, Administrador Maestro y Fideicomitente
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de riesgo de contraparte de AAA(mex) con Perspectiva Estable y CP de F1+(mex) otorgada a Scotiabank Inverlat por Fitch Ratings el 9 de julio de 2020.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).