

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings confirmó calificación de ‘mxAAA (sf)’ de los certificados bursátiles UNIRECB 19

30 de junio de 2021

Resumen

- Confirmamos nuestra calificación de deuda de ‘mxAAA (sf)’ de los certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 19.
- La confirmación refleja nuestra opinión sobre el nivel de protección crediticia con el que cuenta la transacción, el cual sigue siendo suficiente para los escenarios de estrés consistentes con la calificación actual, así como el desempeño de la cartera titulizada, el cual se ha mantenido en línea con nuestras expectativas.
- La confirmación también considera nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo continúan siendo consistentes con el nivel de calificación actual.

Acción de Calificación

El 30 de junio de 2021, S&P Global Ratings confirmó su calificación de deuda de largo plazo en escala nacional –CaVal– de ‘mxAAA (sf)’ de la emisión de certificados bursátiles fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 19, respaldados por una cartera de arrendamientos de equipo de transporte, originados y administrados por Unirenta Arrendamientos S.A. de C.V. (Unirenta; no calificada).

La confirmación de la calificación refleja nuestra opinión sobre los niveles actuales de protección crediticia de la transacción, los cuales siguen siendo suficientes para soportar nuestros escenarios de estrés actualizados consistentes con el nivel de calificación actual. Además, la confirmación considera nuestra opinión de que los riesgos de contraparte, legal, operativo y de mecánica de flujo de efectivo continúan siendo consistentes con el nivel de calificación actual.

Con información que proporcionó el administrador maestro de la transacción a mayo de 2021, la cartera mostraba un desempeño estable. A pesar de que, a partir del tercer trimestre de 2020, observamos una disminución en la cobranza debido, principalmente, a los menores niveles de revolvencia tras una posición más conservadora del originador durante 2020 como resultado de los efectos de la pandemia, los niveles de aforo continuaron siendo suficientes para mantener el nivel de calificación. Al cierre de mayo, la transacción contaba con un nivel de aforo de 1.42x (veces) que consideramos podría incrementar en los siguientes meses, debido a que actualmente la transacción se encuentra en su periodo de amortización, por lo que todas las cantidades se utilizan para amortizar el saldo insoluto de los certificados (*full-turbo*) después de cubrir gastos e intereses.

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Daniela Ragatuso
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4437
daniela.ragatuso
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
52 (55) 5081 - 4484
antonio.zellek
@spglobal.com

Para este análisis, S&P Global Ratings recibió el portafolio actualizado al cierre de marzo de 2021. El portafolio estaba compuesto por 3,247 contratos con un valor presente neto de \$576.61 millones de pesos (MXN) y con un promedio ponderado de plazo remanente de 22 meses.

La cartera se encuentra con una diversificación por cliente por debajo de los límites establecidos en la documentación legal de un máximo de 1.5% para el mayor cliente, 1.25% para el segundo y 1% para el resto. Por otra parte, con respecto a la distribución geográfica, la cartera se encuentra principalmente concentrada en la Ciudad de México (64.6%) seguido por el Estado de México (17.3%) y Guanajuato (4.2%).

Nuestro supuesto de caso base de pérdidas se mantuvo sin cambios en 5.8%, después de analizar la información actualizada de pérdidas de la compañía y revisar el desempeño estable de la transacción. De tal manera, las pérdidas aplicadas para el nivel actual de calificación se ubican en 15.7%, derivado de nuestro supuesto de caso base de pérdidas estresados por un factor y ajustado por los riesgos específicos del país.

Para nuestra acción de calificación, aplicamos diversos escenarios crediticios a la cartera titulizada en los que simulamos diferentes niveles de estrés económico y financiero, utilizando nuestro modelo llamado 'Evaluador de Flujo de Efectivo'. Lo anterior, con el propósito de medir la capacidad de la transacción para cumplir con sus pagos de intereses de manera mensual, así como para repagar el principal en la fecha de vencimiento bajo los escenarios de estrés consistentes con distintos niveles de calificación. Nuestro análisis también considera un estrés de liquidez en la transacción, bajo el cual asumimos un retraso del 50% en los niveles de cobranza. De acuerdo con nuestro análisis de flujo de efectivo, la protección crediticia de UNIRECB 19 continúa siendo suficiente para soportar los niveles de estrés consistentes con la calificación actual.

De acuerdo con nuestro análisis de riesgo operativo, Unirenta, en su papel de originador y administrador, es el único participante clave de la transacción. Aunque la calificación no se ve limitada por riesgo operativo, consideramos que el administrador presenta una relativa debilidad en comparación con otros originadores que calificamos, en específico, en cuanto a su plataforma tecnológica y a la calidad de sus controles internos.

La documentación legal de la transacción establece que en caso de darse por terminado el contrato de servicios por incumplimiento del administrador, Administradora de Activos Terracota, S.A. de C.V. (Terracota; no calificada), el administrador maestro, fungirá como administrador sustituto. Sin embargo, S&P Global Ratings no realizó ningún ajuste derivado de la disponibilidad de un participante clave de la transacción (PCT) de respaldo.

El riesgo legal de la transacción se mantiene sin cambios desde que asignamos la calificación y, en nuestra opinión, continúa en línea con el nivel de calificación actual de los certificados.

Respecto al riesgo de contraparte, consideramos que los certificados están expuestos a la calidad crediticia de los proveedores de las cuentas bancarias: BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA (BBVA Bancomer; mxAAA/Estable/mxA-1+) y CIBanco, S. A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco; mxBBB/Positiva/mxA-2). Aplicamos un recorte en nuestro modelo de flujo de efectivo para reflejar nuestra opinión sobre la exposición de la transacción a la calidad crediticia de CIBanco. Asimismo, en nuestra opinión, BBVA Bancomer cuenta con una calidad crediticia consistente con las calificaciones de los certificados. Al mismo tiempo, la calificación se encuentra expuesta a la calidad crediticia del proveedor del contrato de cobertura de tasa de interés (cap), Scotiabank Inverlat, S.A. (mxAAA/Estable/mxA-1+), el cual limita la tasa a 13%.

Finalmente, consideramos que el riesgo de confusión de activos (*commingling risk*) está mitigado, ya que la estructura de la transacción incluye un fideicomiso maestro de cobranza, en el cual las distribuidoras depositan sus pagos y este, a su vez, transmite diariamente las cantidades provenientes de la cobranza de los activos titulizados al fideicomiso emisor.

Continuaremos monitoreando el desempeño de la cartera titulizada, la evolución de los indicadores de aforo y el papel de Unirenta como el administrador de la cartera titulizada.

Además, consideramos que la calificación podría ser sensible a posibles pérdidas adicionales, así como al nivel de calificación de las contrapartes de la transacción.

Detalle de la calificación

Unirenta - Bursatilizaciones de Arrendamientos

Serie	Tipo	Calificación Actual	Calificación Anterior	Fecha de vencimiento	Saldo Insoluto (millones)
UNIRECB 19	Preferente	mxAAA (sf)	mxAAA (sf)	28 de diciembre de 2023	MXN306.1

MXN – Pesos mexicanos; saldo al 28 de junio de 2021.

Crterios y Artículos Relacionados

Crterios

- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Marco global para el análisis de la estructura de pago y del flujo de efectivo en instrumentos de financiamiento estructurado](#), 22 de diciembre de 2020.
- [Metodología para derivar tasas de interés estresadas en Financiamiento Estructurado](#), 18 de octubre de 2019.
- [Marco global para evaluar el riesgo operativo en transacciones de financiamiento estructurado](#), 9 de octubre de 2014.
- [Crterios para analizar contratos de derivados](#), 24 de junio de 2013.
- [Financiamiento Estructurado: Metodología para aislamiento de activos y entidades de propósito específico](#), 29 de marzo de 2017.
- [Marco de Riesgo de Contraparte: Metodología y supuestos](#), 8 de marzo de 2019.
- [Metodología y supuestos para calificar transacciones respaldadas por contratos de crédito y arrendamiento de equipo](#), 31 de mayo de 2019.
- [Crterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones](#), 31 de mayo de 2012.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.

Modelos

- Evaluador de Flujo de Efectivo.

Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia.](#)
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\).](#)
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings.](#)
- *Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis 2016: The Effects Of Macroeconomic The top Five Macroeconomic Factors*, 16 de diciembre de 2016.
- [Análisis de escenarios y sensibilidad para financiamiento estructurado en América Latina 2015: Efectos de las variables de los mercados regionales.](#), 28 de octubre de 2015.
- *Economic Outlook Latin America Q3 2021: Despite A Stronger 2021, Long-Term Growth Obstacles Abound*, 24 de junio de 2021.
- [Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2021: Nuevas emisiones aumentarán en medio de entorno desafiante.](#), 25 de febrero de 2021.
- *Credit Conditions Emerging Markets Q3 2021: Slow Vaccination Prevents A Robust Recovery*, 29 de junio de 2021.
- [S&P Global Ratings toma acciones de calificación sobre 21 clases de ABS mexicanas respaldadas por créditos y arrendamientos de equipo.](#), 18 de junio de 2020.

INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL

1) Información financiera al 28 de junio de 2021.

2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-, informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores.

La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.

3) S&P Global Ratings considera dentro de su análisis las capacidades del originador y/o administrador de activos. Sin embargo, nuestra estimación de las capacidades de éstos no necesariamente tiene un impacto directo sobre las calificaciones asignadas.

4) S&P Global Ratings no considera en su análisis para la determinación de la calificación la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante, y posibles adquirentes de los valores emitidos bajo la titulización calificada.

5) La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia.

Copyright © 2021 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.