

Calificación

UNIRECB 22

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable

Calificación Crediticia

Perspectiva
Estable

HR AAA (E)
2022 - Inicial

Fuente: HR Ratings.

Contactos

Akira Hirata

Director Asociado de
Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable
akira.hirata@hrratings.com

Yunuen Coria

Asociada
yunuen.coria@hrratings.com

Angel García

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

Características de los Certificados Bursátiles Fiduciarios	
Clave de Pizarra	UNIRECB 22
Monto de la Emisión	Hasta por P\$500.0m millones (m)
Plazo de la Emisión	57 meses, equivalente a 4.8 años
Periodo de Revolucion	24 meses, equivalente a 2.0 años
Periodo de Pass Through	33 meses, equivalente a 2.8 años
Amortización	Full Turbo
Servicio de Deuda	Mensual
Tasa de Interés	TIE de hasta 28 días + una sobretasa a ser determinada en la fecha de la Emisión
Aforo de la Emisión	1.30x
Aforo Mínimo de la Emisión	1.25x
Administrador y Fideicomitente	Unirenta Arrendamientos, S.A. de C.V. (Unirenta)
Administrador Maestro	Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq)
Fiduciario Emisor	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero
Agente Estructurador	Structure, S.A. de C.V. / Agente Estructurador, LLC

Fuente: HR Ratings con información de la Documentación Legal de la Emisión.

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 22 por un monto de hasta P\$500.0m

La asignación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 22¹ por hasta P\$500.0m se sustenta en la Mora Máxima de 20.7% que soporta la Emisión en un escenario de estrés, en comparación con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.8% de la cartera originada por el Fideicomitente, que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 11.3x. Adicionalmente, se tomaron en consideración las mejoras crediticias, incluyendo los Criterios de Elegibilidad que limitan la concentración en clientes principales e industria, las Reservas de Mantenimiento, de Intereses y de Pagos Mensuales, así como el Fideicomiso Maestro de Cobranza para asegurar la separación de flujos entre la Emisión y el Fideicomitente². Finalmente, la Emisión cuenta con mejoras operativas como la participación de un Administrador Maestro, un proceso de Revisión de Expedientes y un Fideicomiso de Enajenación de Bienes Arrendados

Análisis de Flujo de Efectivo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión al soportar una Mora Máxima de 20.7% bajo un escenario de estrés.** La cobranza no realizada por mora que soporta el Crédito asciende a P\$143.5m, equivalente al incumplimiento de 214 clientes conforme al monto promedio de la cartera inicial.
- **Aforo Requerido de 1.30x y Mínimo de 1.25x.** Este se calculará como el Valor Presente Neto de los Derechos al Cobro elegibles, incluyendo el 60% del valor residual, entre el saldo insoluto de los CEBURS Fiduciarios menos las cantidades depositadas en las cuentas y Fondos del Fideicomiso más las cantidades en el Fondo de Pago Mensuales.
- **Constitución de Fondo de Mantenimiento, de Intereses y de Pagos Mensuales.** Estos permiten que la Emisión cuente con un mecanismo de liquidez en caso de alguna adversidad que llegara a interrumpir la recepción de flujos. La Reserva de Mantenimiento deberá constituirse con (1/12) de los gastos de mantenimiento anuales hasta cubrir los gastos pagaderos anualmente, mientras que la Reserva de Intereses deberá separar un periodo de pago de intereses al igual que el de Pagos Mensuales.
- **Contrato de cobertura de tasa de interés tipo CAP con una contraparte cuyo riesgo sea equivalente a HR AAA en escala local.** Con ello, se prevendría un descalce de tasas por los contratos de arrendamiento con pagos fijos y el servicio de la deuda de la Emisión a tasa variable.

Factores Adicionales Considerados

- **Participación de un Administrador Maestro con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Estable.** El Administrador Maestro de la transacción es Linq³ y se encargará de elaborar reportes independientes del desempeño de la Emisión.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 22 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).

² Unirenta Arrendamientos, S.A. de C.V. (Unirenta y/o el Fideicomitente).

³ Administrador de Portafolios Financieros, S.A. de C.V. (Linq y/o el Administrador Maestro).

Factores adicionales considerados

- **Opinión Legal satisfactoria por parte de un despacho independiente.** Chávez Vargas Minutti establece que existirá una transmisión válida y oponible ante terceros de los Derechos de Cobro al Fideicomiso Acreditado y lo considera “satisfactorio”.
- **Auditoría de los Expedientes.** El Administrador Maestro anualmente llevará a cabo esta acción y deberá entregar un reporte de auditoría con los hallazgos, por lo que se tendrá un control operativo de los Derechos de Cobro.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Se considera una fortaleza, ya que se esperaría un traspaso automático de los flujos al Fideicomiso, favoreciendo la separación de flujo entre Fideicomitente y la Emisión.
- **Criterios de Elegibilidad que limitan concentración de clientes principales y de industria.** En la documentación legal se establece que la máxima concentración del cliente principal será 1.5% del valor total del Patrimonio, el segundo cliente el 1.25% y los restantes más del 1.0%. Además, se limitará la concentración por industria a 15.0% del Patrimonio del Fideicomiso, favoreciendo una diversificación del portafolio.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Disminución de VTI soportada por la Emisión a un nivel menor de 4.5x.** Lo anterior se podría dar en dos situaciones: i) en caso de que la MM se deteriore a un nivel de 8.2% o ii) que la TIH se presione a niveles de 4.6%.
- **Inconsistencias en más de 10.0% de los expedientes en la auditoría.** En caso de un nivel elevado de hallazgos relevantes, HR Ratings revisaría una segunda muestra y, en caso de persistir, podría considerar un castigo a la calificación.
- **Deterioro en la capacidad operativa del Fideicomitente.** En el caso de una menor calificación de administración primaria por parte de UNIRENTA, esto representaría una debilidad en los procesos de cobranza y administración del portafolio, por lo que incrementaría el riesgo operativo.

Características de la Transacción

La Emisión se pretende llevar a cabo por un monto de hasta P\$500.0m a un plazo legal de 57 meses donde el Periodo de Revolvencia será por los primeros 24 meses y el Periodo de Pass-Through los 33 meses restantes. Al finalizar el Plazo de Revolvencia, el saldo insoluto deberá ser amortizado bajo un esquema de amortización *full-turbo*, destinando todos los recursos para el pago de principal una vez cubiertos los gastos de mantenimiento y de intereses. La Emisión estará respaldada por los Derechos de Cobro de activos en arrendamiento con sus residuales respectivos descontados a un 60.0%, donde estos son originados y administrados por Unirenta. La transacción considera un Aforo de 1.30x y un Aforo Mínimo de 1.25x. Finalmente, se contempla una tasa de interés de TIIE de 28 días más una sobretasa a ser determinada.

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las Disposiciones de carácter general aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, y según se nos fue informado, la Emisión de Certificados Bursátiles que se pretende realizar con clave de pizarra UNIRECB 22 obtuvo una calificación de “mxAAA (sf)” por parte de S&P Global Ratings⁴, la cual fue otorgada con fecha del 27 de enero de 2022.

⁴ S&P Global Ratings, S.A. de C.V. (S&P Global Ratings).

Glosario de ABS

Aforo. (VPN de los Derechos de Cobro Elegibles (excluyendo cualquier Derecho Incumplido) incluyendo el 60% del Valor Residual) / (SI de CEBURS Fiduciarios - Cuentas y Fondos del Fideicomiso + Fondo de Pagos).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Morosidad de la Cosecha Madura más Reciente.

Mora Máxima. (Flujo Vencido Pass-Through) / (Flujo Total Esperado Pass-Through).

Veces Tasa de Incumplimiento (VTI). Mora Máxima / TIH



Credit
Rating
Agency

UNIRECB 22

CEBURS Fiduciarios

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

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
28 de enero de 2022

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

UNIRECB 22

CEBURS Fiduciarios

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

HR AAA (E)

Instituciones Financieras
28 de enero de 2022

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:

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	Inicial
Fecha de última acción de calificación	Inicial
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero 2013 – septiembre 2021
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Agente Estructurador.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
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 incluye 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 de 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).