UNIRECB 22

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

UNIRECB 22
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Instituciones Financieras
29 de enero de 2024

2022	2023	2024
HR AAA (E)	**HR AAA (E)**	**HR AAA (E)**
Perspectiva Estable	Perspectiva Estable	Perspectiva Estable

Roberto Soto
roberto.soto@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS
Analista Responsable

Natalia Sánchez Magallán
natalia.sanchez@hrratings.com
Analista

Angel García
angel.garcia@hrratings.com
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones Financieras / ABS

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la emisión UNIRECB 22

La ratificación de la calificación para la emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 22[1] se basa en la Mora Máxima que soporta en un escenario de estrés de 22.3%, lo que se compara con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de la cartera de Unirenta de 2.0%, lo que resulta en una razón Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 11.1 veces (x) (vs. 22.5%, 2.0% y 11.3x en el análisis anterior). Asimismo, la Emisión muestra un adecuado comportamiento al mantener un aforo de 1.29x en diciembre de 2023, lo que se ubica por encima del Aforo Mínimo y Requerido de 1.25x y 1.30x respectivamente. De igual forma, la cobranza recibida durante la vigencia de la Emisión se ubica 20.2% por debajo respecto a nuestras expectativas debido a un menor ritmo de originación del Fideicomitente. En este sentido, el portafolio cedido mantiene una adecuada diversificación y composición al cierre de diciembre de 2023.

Análisis de flujo de efectivo y comportamiento observado vs. proyectado

- **Fortaleza de la Emisión al soportar una Mora Máxima de 22.3% bajo un escenario de estrés.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión asciende a P$137.1 millones (m), equivalente al incumplimiento de 230 clientes, de acuerdo con el monto promedio del portafolio cedido.
- **Adecuado desempeño del aforo, al ubicarse en 1.29x en diciembre de 2023 (vs. 1.32x en diciembre de 2022).** El aforo se ha mantenido por encima del Aforo Mínimo de 1.25x en todos los periodos observados, además de mantenerse en un rango cercano a 1.30x, lo que refleja un adecuado desempeño del portafolio y las cesiones adicionales de Derechos de Cobro.

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

- **Flujos de cobranza por debajo de nuestras expectativas debido a una menor adquisición de cartera.** La cobranza observada se ubica 20.2% por debajo de nuestras expectativas en un escenario base por un menor ritmo de originación del Fideicomitente y que llevó a menores cesiones de cartera.
- **Limitada participación de los valores residuales en el portafolio total.** Al corte de diciembre de 2023, 14.6% (vs. 14.3% en diciembre de 2022) del Valor Presente Neto (VPN) cedido al Fideicomiso está compuesto por valores residuales, por lo que no excede el 15.0% del Patrimonio del Fideicomiso establecido en la documentación legal y reduce la dependencia de la Emisión a la venta de activos arrendados.

Factores adicionales considerados

- **Participación de un administrador maestro con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Positiva.** El Administrador Maestro de la transacción es Linq[2] y se encarga de elaborar reportes independientes del desempeño de la Emisión.
- **Adecuada diversificación del portafolio en clientes principales, donde los cinco principales arrendatarios representan 7.0% del Patrimonio del Fideicomiso (vs. 6.6% en diciembre de 2022).** Por tanto, se considera que no existe sensibilidad del portafolio al comportamiento de un arrendatario en particular.
- **Resultado de la auditoría de expedientes.** La revisión resultó en 100 expedientes en los cuales se validó que el 100.0% se encontraba integrado correctamente y en cumplimento de las políticas de crédito y cobranza, así como los Requisitos de Elegibilidad y sin resultado de incidencias.

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 8.9% o ii) que la TIH se presione a niveles de 5.4%.
- **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.

Descripción de la transacción

La Emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 22 fue realizada en marzo de 2022 por un monto de 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*, en el cual todos los recursos se destinarán para el pago de principal una vez cubiertos los gastos de mantenimiento y de intereses. La Emisión está respaldada por los Derechos de Cobro de activos en arrendamiento, originados y administrados por Unirenta, con sus residuales respectivos descontados a un 60.0%. 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 de 2.0%.

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

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). Promedio ponderado de las tres últimas cosechas maduras.

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

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

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

Metodologías utilizadas para el análisis*	Criterios Generales Metodológicos (México), Enero 2023 Metodología de Calificación para la Emisión de Deuda Respaldada por Flujos Generados por un Conjunto de Activos Financieros (México), Enero 2023
Calificación Anterior	HR AAA (E) con Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	30 de enero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2015 a diciembre de 2023
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente, el Agente Estructurador y el Administrador Maestro.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso)	Calificación de contraparte de AAA(mex) con Perspectiva Estable otorgada a Scotiabank Inverlat otorgada por Fitch Ratings el 24 de octubre de 2023.
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	N/A

***Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/**

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com