

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/11/2014

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	UNIRECB
RAZÓN SOCIAL	THE BANK OF NEW YORK MELLON, S.A., I.B.M.
LUGAR	México, D.F.

ASUNTO

Standard & Poor's asigna calificación de 'mxAAA (sf)' a la bursatilización de contratos de arrendamiento de Unirenta (UNIRECB 14)

EVENTO RELEVANTE

(Nota del Editor: Con fecha del 12 de noviembre de 2014, actualizamos información contenida en el primer párrafo).

A la fecha del presente comunicado, la emisión aquí mencionada no ha sido aún colocada en el mercado, por lo que algunos o todos los supuestos y factores tomados en cuenta por Standard & Poor's para asignar la calificación podrían tener modificaciones durante el proceso de cierre y colocación y ello derivar en la modificación de la calificación asignada.

Calificación asignada

Clave de Pizarra Calificación asignada Monto de emisión (hasta) Plazo legal aproximado
UNIRECB 14 mxAAA (sf) MXN600 millones 4 años

México, D.F., 5 de noviembre de 2014.- Standard & Poor's asignó hoy su calificación de largo plazo en escala nacional -CaVal- de 'mxAAA (sf)' a la emisión de certificados bursátiles de Unirenta Arrendamientos, S.A. de C.V. (Unirenta; no calificada), con clave de pizarra UNIRECB 14. Esta será la primera emisión bajo el amparo de un programa por un monto autorizado por hasta \$2,000 millones de pesos (MXN), respaldados por una cartera revolvente de arrendamientos de equipo y automotrices originados y administrados por Unirenta. Estos certificados serán emitidos por el Fideicomiso irrevocable de emisión de certificados bursátiles fiduciarios CIB/2034 constituido en CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple, (CIBanco).

Los certificados bursátiles UNIRECB 14 se emitirán por un monto de hasta MXN600 millones y pagarán intereses de manera mensual a tasa variable de TIIE a un plazo de hasta 29 días más una sobretasa que será determinada en la fecha de la emisión. El principal se amortizará una vez que haya concluido el período de revolencia, durante los últimos 24 meses de la transacción, siendo la obligación de pago en la fecha de vencimiento final. La emisión tendrá un plazo de vigencia legal de 1,461 días que equivalen a aproximadamente a cuatro años.

Parte de los recursos de la emisión se utilizarán para amortizar de manera anticipada la totalidad de los certificados UNIRECB 12, el remanente permanecerá inicialmente en el Fideicomiso y se utilizará para adquirir más derechos al cobro durante los primeros 24 meses de la transacción, o hasta que se dispare un evento de amortización anticipada o un evento de amortización parcial anticipado. Durante este periodo de revolencia el fideicomiso utilizará el efectivo disponible -una vez cubiertos gastos de mantenimiento e intereses- para adquirir nuevos contratos de arrendamiento que cumplan con los requisitos de elegibilidad siempre y cuando el aforo sea mayor a 1.2 veces (x). En el transcurso de este período, el Fideicomiso podrá mantener altos niveles de efectivo (hasta 90%) en un fondo para la adquisición de nuevos derechos al cobro. Una vez transcurrido este periodo, en caso de que existan recursos remanentes en este fondo, se utilizarán para realizar una amortización parcial anticipada.

Los derechos al cobro que se adquieran incluirán el valor residual de ciertos contratos de arrendamiento de automóviles, producto de su venta ya sea a los arrendatarios, al precio de compra residual pactado, o en el mercado abierto, al final del plazo

FECHA: 12/11/2014

del arrendamiento. Estos residuales se adquirirán al 60% del valor residual pactado de acuerdo con las políticas de residuales de Unirenta. Para este fin, se constituyó el Fideicomiso irrevocable de administración y pago CIB/2140 en CIBanco, el cual conservará la propiedad fiduciaria de los automóviles arrendados hasta su venta al arrendatario o en el mercado abierto. Este fideicomiso transmitirá al fideicomiso emisor el producto de la venta de dichos bienes.

FUNDAMENTO

La calificación de 'mxAAA (sf)' asignada a los certificados bursátiles UNIRECB 14 se basa principalmente en:

- *Una primera protección crediticia en forma de sobrecolateralización, la cual al momento de la emisión representará una relación de aforo de 1.3x, calculada como el resultado de dividir (i) [el valor presente neto de los derechos al cobro transmitidos (excluyendo el valor presente neto de los derechos al cobro incumplidos y los que sobrepasen los límites de concentración establecidos) más todas las cantidades depositadas en las cuentas y fondos del fideicomiso (sin contar las cantidades depositadas en el fondo de pagos mensuales)], y (ii) el [saldo insoluto principal de los certificados bursátiles fiduciarios];
- *La estructura de pagos de la emisión, por medio de la cual se mantendrán dentro del patrimonio del Fideicomiso los excedentes de flujo derivados de los derechos de cobro, los cuales se utilizarán para realizar compras adicionales de cartera durante el período de revolvencia, siempre que el aforo sea igual o mayor a su nivel requerido 1.2x;
- *Una reserva para el pago de intereses, que será fondeada desde el inicio de la transacción, por un monto equivalente a tres pagos mensuales de intereses de los certificados, una reserva adicional para cubrir el pago de tres meses de gastos de mantenimiento, un fondo general y un fondo adicional para comprar nuevos derechos al cobro;
- *El hecho de que los gastos anuales estén limitados;
- *El hecho de que el Fideicomiso pagará por los residuales elegibles una contraprestación equivalente al 60% del valor de la opción de compra, mitigando así el riesgo de caídas en el valor de los bienes;
- *Los criterios de elegibilidad de la transacción, que mitigan el riesgo de un cambio sustancial en las características de la cartera derivado dentro de la estructura revolviente;
- *Los límites de concentración por arrendatario de 3% y por industria de 20% sobre el total de los activos fideicomitados, que consideramos consistentes con el nivel de protección crediticia para la calificación asignada;
- *La estructura legal de la transacción, la cual, mediante fideicomisos de emisión y de administración y pago, y un contrato de factoraje, constituye una venta verdadera de los derechos de cobro, aislándolos del riesgo crediticio del originador;
- *Una o más operaciones derivadas con una institución financiera con calificación de 'mxAAA' por parte de Standard & Poor's, que limitará la tasa base TIIE que pagará el fideicomiso emisor a un nivel máximo de 7.5%, con el cual, la contraparte cubrirá las cantidades de intereses devengados por encima del cap de 7.5%, desde la fecha de su contratación dentro de los 30 primeros días de la emisión y hasta la fecha de vencimiento legal de los certificados bursátiles;
- *El registro de la transmisión de los derechos al cobro en el Registro Único de Garantías durante los primeros 30 días de la emisión o durante el periodo de revolvencia para nuevas transmisiones y,
- *El hecho de que ante un incumplimiento de los servicios por parte del administrador, el administrador maestro será nombrado como administrador sustituto automáticamente.

La calificación asignada a los certificados bursátiles señala la probabilidad de pago en tiempo y forma de los intereses mensuales a los inversionistas y del pago del principal en la fecha de vencimiento. La deuda calificada 'mxAAA' tiene el grado más alto que otorga Standard & Poor's en su escala CaVal e indica que la capacidad de pago del emisor para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación es extremadamente fuerte en relación con otros emisores en el mercado nacional.

El portafolio inicial que respaldará la emisión está compuesto por 2,365 contratos de arrendamiento con un valor nominal de MXN547 millones y un valor presente neto (descontado a una tasa del 4.95%) de MXN518 millones. El promedio ponderado del plazo original es de 39 meses y el del plazo remanente es de 24 meses. El portafolio está compuesto principalmente por arrendamientos de equipo de transporte -principalmente automóviles- por un monto equivalente al 81% de la cartera (mínimo de 60% según los criterios de elegibilidad) y equipo de cómputo en un monto equivalente a 19% de la cartera (máximo de 20% según criterios de elegibilidad), entre otros. Las características de la cartera podrían variar al momento de la emisión y durante la vida de la transacción, pero aquellos derechos que sobrepasen los límites de concentración o que no cumplan con los criterios de elegibilidad, no contarán para el cálculo del aforo.

La concentración por arrendatario de la cartera inicial es adecuada, al estar bien diversificada sobre una base de 100 clientes; los cinco principales arrendatarios representan cerca del 9.8% del total de los activos del Fideicomiso, incluyendo efectivo. Al

FECHA: 12/11/2014

utilizarse este efectivo para la adquisición de derechos de cobro adicionales estos deberán cumplir con una concentración máxima de 3% por arrendatario y/o sus afiliadas. En caso de que un arrendatario rebase este límite, el Fideicomiso sólo pagará la contraprestación por la proporción de los contratos que cumplan con el límite y el excedente no será elegible para el cálculo del aforo.

La transacción también incluye un límite de concentración por industria de 20%, cuando se sobrepase, el excedente tampoco se pagará la contraprestación correspondiente ni será elegible para el cálculo del aforo. Por otro lado, la concentración geográfica de la cartera es alta, como lo hemos observado en otras transacciones similares. Alrededor del 68% de los contratos se ubican en el Distrito Federal, seguido del Estado de México con 22% de los contratos. Sin embargo, no consideramos que esta concentración incremente los riesgos de manera significativa, debido a la diversidad de la actividad económica en esta región.

Standard & Poor's aplicó diversos escenarios crediticios simulando estrés económico y financiero a la cartera bursatilizada. El escenario de estrés más representativo se basa en la aplicación de una pérdida en los flujos generados por el portafolio de hasta el 28.18% (equivalente a una pérdida de 17.89% como porcentaje del saldo inicial del portafolio aplicada con una curva de pérdidas lineal a lo largo de 18 meses) derivada de la máxima pérdida observada por cosechas en la cartera de Unirenta de 5.64%, estresada por un factor de 5.0x.

Finalmente, los residuales representan alrededor del 12% del portafolio y el valor promedio de residual, equivale aproximadamente a 2.5x los pagos. Lo cual está en línea con el promedio observado en otras transacciones de este tipo. También aplicamos un estrés adicional sobre el valor de los residuales elegibles, aplicando un recorte del 50% sobre el mínimo entre el valor del residual proyectado por Standard & Poor's y el valor residual pactado de los contratos.

Reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's

La Regla 17g-7 de la SEC requiere que una NRSRO, en cualquier reporte que acompañe una calificación crediticia relacionada con un título respaldado por activos como se define en la Regla, incluya una descripción de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución disponibles para los inversionistas y una descripción sobre la manera en que difieren de las declaraciones, garantías y mecanismos de ejecución en las emisiones de títulos similares.

El reporte de divulgación 17g-7 de Standard & Poor's que se incluye en este reporte de calificación está disponible en <http://standardandpoorsdisclosure-17g7.com/>

CRITERIOS

*Principios de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

*Metodología y supuestos para calificar transacciones de ABS mexicanas respaldadas por contratos de arrendamiento de equipo, 23 de marzo de 2012.

*Criterios para Arrendamiento de Equipos: Riesgos crediticios evaluados en bursatilizaciones respaldadas con arrendamientos, 1 de septiembre de 2004.

*Criterios para Arrendamiento de Equipos: Consideraciones estructurales para calificar transacciones respaldadas con arrendamientos, 1 de septiembre de 2004.

*Metodología y supuestos para el marco de riesgo de contraparte, 25 de junio de 2013.

*Metodología para derivar los supuestos para las curvas de tasas de interés mexicanas, 31 de diciembre de 2013.

*Criterios y metodología aplicada a comisiones, gastos e indemnizaciones, 12 de julio de 2012.

*Criterios globales para inversiones temporales en cuentas de transacciones, 31 de mayo de 2012.

*Calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 22 de septiembre de 2014.

ARTÍCULOS RELACIONADOS

*Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia, 15 de mayo de 2014.

*Escala Nacional (CaVal) - Definiciones de Calificaciones, 24 de octubre de 2013.

*Proceso para calificar transacciones respaldadas con arrendamientos, 1 de septiembre de 2004.

*Análisis Sectorial: Bursatilizaciones mexicanas respaldadas por contratos de arrendamiento muestran bajos niveles de morosidad y cartera vencida, 26 de abril de 2013.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 12/11/2014

*Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: Understanding The Effects Of Macroeconomic Factors On Credit Quality, 2 de julio de 2014.

*Análisis de escenarios y sensibilidad para Financiamiento Estructurado en América Latina: Efectos de las variables de los mercados regionales, 21 de junio de 2012.

*Standard & Poor's confirma calificación de 'mxAAA (sf)' de certificados respaldados por arrendamientos de Unirenta (UNIRECB 12), 27 de marzo de 2014.

Información Regulatoria Adicional

1) Información financiera al 30 de octubre de 2014.

2) La calificación se basa en información proporcionada a Standard & Poor's 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, estructura legal e información legal relacionada, modelo financiero, información de las características del mercado, información prospectiva -por ejemplo, proyecciones financieras-, información proveniente de las entrevistas con el emisor, 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) Standard & Poor's 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) Standard & Poor's 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 bursatilización calificada.

5) Para el análisis de documentación legal Standard & Poor's se apoyó del despacho de abogados Ritch Mueller, S.C., quién revisó la documentación legal de la transacción y emitió una opinión legal sobre la transmisión de los derechos de cobro al fideicomiso los cuales formarán parte de su patrimonio.

6) En cumplimiento con la Disposición QUINTA de las Disposiciones Aplicables a las Instituciones Calificadoras de Valores, se comunica que Unirenta Arrendamientos, S.A. de C.V. ha informado a Standard & Poor's que los Certificados Bursátiles arriba detallados han sido calificados por HR Ratings de México, SA de CV en fecha 4 de noviembre de 2014 [HR AAA]. Standard & Poor's no ha tenido participación alguna en la calificación citada y no tiene ni asume responsabilidad alguna a su respecto, incluyendo por la presente publicación.

Contactos analíticos:

Mariana Zuluaga, México 52 (55) 5081-4443, mariana.zuluaga@standardandpoors.com

Antonio Zellek, México 52 (55) 5081-4484, antonio.zellek@standardandpoors.com

Álvaro Rangel, México 52 (55) 5081-4419, alvaro.rangel@standardandpoors.com

MERCADO EXTERIOR