

**RATING ACTION COMMENTARY**

**Fitch Afirma la Calificación de la Línea de Crédito del Fideicomiso 18247-6 en ‘CCC(mex)vra’**

Mexico Mon 14 Oct, 2024 - 7:31 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 14 Oct 2024: Fitch Ratings afirmó las calificaciones internacional y nacional de la línea de crédito estructurado del Fideicomiso 18247-6 en ‘CCCsf’ y ‘CCC(mex)vra’, respectivamente. La línea de crédito fue provista por Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Santander México (Santander México con calificaciones internacional y nacional de ‘BBB+’ y ‘AAA(mex)’, respectivamente, con Perspectiva Estable) a Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex (Citibanamex; con calificaciones internacional y nacional de ‘BBB+’ y ‘AAA(mex)’, en el mismo orden, con Observación Negativa), que actúa como fiduciario del Fideicomiso Irrevocable de Administración y Fuente de Pago con Derechos de Reversión Número 18247-6 (Unifin 2019).

Las calificaciones reflejan la cobranza que continúa siendo recibida en las cuentas del administrador, las tasas de incumplimiento altas y niveles altos de concentración por arrendatario, lo que podría impactar en el flujo de efectivo y el riesgo crediticio de la cartera bursatilizada. Fitch cree que el incumplimiento de la transacción sigue siendo una posibilidad real.

La transacción consiste en la bursatilización de un conjunto de contratos de arrendamiento de equipo originados y administrados por Unifin Financiera S.A.B. de C.V. (Unifin) y, en menor medida, por el efectivo e inversiones de corto plazo.

**RATING ACTIONS**

**ENTITY / DEBT** ⚡

**RATING** ⚡

**PRIOR** ⚡

UFN F18247-6 (2019)	LT	CCCsf	Afirmada	CCCsf
UFN F18247-6 (2019)	ENac LP	CCC(mex)vra	Afirmada	CCC(mex)vra

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

**Persiste Riesgo de Mezcla:** La transacción recibe alrededor de 55% del total de la cobranza a través de las cuentas del fideicomiso maestro de cobranza (FMC). Esta proporción ha permanecido consistente desde la última revisión de Fitch, sin cambios significativos esperados. El proceso de pago ya ha sido establecido por los arrendatarios del portafolio estático, y no hay incentivos para alterarlo en el futuro.

Si bien la cobranza del portafolio de contratos de arrendamiento es identificada y reconocida entre los acreedores de Unifin después de su concurso mercantil, el riesgo de mezcla persiste. Este riesgo surge porque parte de la cobranza se deposita en las cuentas de Unifin, y la transacción depende del momento en que se realicen las transferencias de Unifin a las cuentas de la transacción.

**Administración sin Disrupciones:** Después del proceso de concurso mercantil, Unifin sigue siendo el administrador primario de la transacción. El administrador adicional sigue proporcionando soporte en reportes y seguimiento de cobranza. Sin embargo, el flujo de información y las tareas de administración del portafolio de arrendamientos aún dependen del administrador primario.

**Indicadores de Morosidad Altos pero Estables:** A agosto de 2024, los activos en incumplimiento representan 23% de la cartera observada al comienzo del período de amortización, mientras el promedio de los últimos 12 meses fue de 25%. Esta estabilidad en los activos en incumplimiento y el exceso de margen han beneficiado la sobrecolateralización (OC; *overcollateralization*) que ha alcanzado 26.3% (frente a 1.27% en la última revisión). La sobreconcentración sigue siendo alta; los 10 principales grupos económicos identificados por la agencia representan 45% de la cartera restante.

Desde que se activó la amortización acelerada en agosto de 2022, la transacción ha pagado intereses en tiempo y continúa amortizando con los flujos de efectivo remanentes. El saldo insoluto de la línea de crédito ahora es de 6.4% del saldo inicial (última revisión: 34%). La transacción ya no cuenta con la cobertura de tasa de interés, esto tras el vencimiento del contrato de cobertura tipo *swap* que mantenía.

## **SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN**

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja**

--un incremento en niveles de morosidad, la reducción de OC o la falta de liquidez con una presión mayor hacia el incumplimiento de la transacción podrían conducir a una baja de la calificación.

### **Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza**

--Fitch seguirá monitoreando la transacción a través de reportes mensuales y seguimiento con el administrador maestro y Santander México. Una revisión al alza se podría evaluar si los deudores realizaran sus depósitos en las cuentas del fideicomiso, si se presentara una reducción en los niveles de concentración por arrendatario, así como una disminución en las tasas de incumplimiento manteniendo el incremento en la protección crediticia.

## **USO DE TERCEROS POR DEBIDA DILIGENCIA DE CONFORMIDAD CON LA REGLA SEC 17G -10**

El formato ABS Due Diligence-15E no fue provisto o revisado por Fitch, en lo que respecta a esta acción de calificación.

## **ADECUACIÓN DE DATOS**

Los reportes mensuales del administrador desde la colocación original hasta agosto de 2024, los datos agregados y a nivel de cada arrendamiento que se utilizaron para revisar el incumplimiento y el desempeño de OC proporcionados por Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. y Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple.

## **PARTICIPACIÓN**

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Este comunicado es una traducción del original emitido en inglés por Fitch en su sitio internacional el 14 de octubre de 2024 y puede consultarse en la liga [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings, Inc.

## **REFERENCIAS PARA FUENTES DE INFORMACIÓN RELEVANTES CITADAS EN FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN**

Las fuentes principales de información utilizadas en el análisis son las descritas en los criterios aplicados.

## **CONSIDERACIONES ESG**

Unifin 2019 tiene un puntaje de relevancia de los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ESG; *environmental, social and governance*) de '4' para el aspecto de Gobierno dado el Aislamiento de Activos y la Estructura de Garantías, debido al riesgo de concentración del deudor. Este aspecto tiene un impacto negativo en el perfil crediticio y es relevante para la(s) calificación(es), en conjunto con otros factores.

A menos que se indique lo contrario en esta sección, el nivel más alto de puntaje de relevancia crediticia ESG es de '3'. Un puntaje de '3' significa que los aspectos ESG son neutrales para el crédito o tienen un impacto crediticio mínimo en la entidad, ya sea debido a la naturaleza de los mismos o a la forma en que son gestionados por la entidad. Los puntajes de relevancia ESG no se incorporan en el proceso de calificación, sino que son una observación de la relevancia de los factores ESG en la decisión del comité de calificación. Para obtener más información sobre los puntajes de relevancia ESG, visite <https://www.fitchratings.com/topics/esg/products#esg-relevance-scores>.

## **CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL**

--Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas (Abril 2, 2024);

--Metodología de Calificación de ABS de Arrendamientos y Créditos de Equipos de EE. UU. (Noviembre 9, 2023);

--Metodología de Calificación de Contraparte para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Marzo 13, 2024);

--Metodología de Calificación de Estreses en Tasas de Interés para Finanzas Estructuradas y Bonos Cubiertos (Julio 1, 2024);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

## **INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO**

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: 15/noviembre/2023

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de C.V. y Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: los reportes mensuales del administrador desde la colocación original hasta agosto de 2024 y los datos agregados e individual de cada arrendamiento provistos por Tecnología en Cuentas por Cobrar, S.A.P.I. de CV y Banco Santander México, S.A., Institución de Banca Múltiple.

PERIODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: de 30/julio/2019 – 30/agosto/2024

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado “Proceso de Calificación” disponible en el apartado “Temas Regulatorios” de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

### **FITCH RATINGS ANALYSTS**

**Daniel Jimenez**

Director

Analista de Seguimiento

+52 81 4161 7041

daniel.jimenez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,  
Monterrey 64920

### **Juan Pablo Gil Lira**

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 2499 3306

juanpablo.gillira@fitchratings.com

## **MEDIA CONTACTS**

### **Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/mexico](http://www.fitchratings.com/site/mexico).

## **PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

## **APPLICABLE CRITERIA**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[U.S. Equipment Lease and Loan ABS Rating Criteria \(pub. 19 Oct 2023\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología de Calificación de ABS de Arrendamientos y Créditos de Equipos de EE. UU. \(pub. 09 Nov 2023\)](#)

[Structured Finance and Covered Bonds Counterparty Rating Criteria \(pub. 28 Nov 2023\)](#)

[Global Structured Finance Rating Criteria \(pub. 19 Jan 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodología Global de Calificación de Finanzas Estructuradas \(pub. 19 Jan 2024\)](#)

## **ADDITIONAL DISCLOSURES**

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ENDORSEMENT STATUS**

UNIFIN 2019

EU Endorsed, UK Endorsed

## **DISCLAIMER & COPYRIGHT**

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de

acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor



escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden

estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

## **READ LESS**

### **SOLICITATION STATUS**

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

### **ENDORSEMENT POLICY**

Fitch’s international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch’s approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch’s [Regulatory Affairs](#) page on Fitch’s website. The endorsement status of international credit ratings is provided

within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.