

UNIRECB 24

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



Credit
Rating
Agency

UNIRECB 24
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

Instituciones Financieras
15 de septiembre de 2025

Agosto 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Octubre 2024

HR AAA (E)
Perspectiva Estable

Septiembre 2025

HR AAA (E)
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 Sr.



Oscar Herrera, CFA

oscar.herrera@hrratings.com

Subdirector de Instituciones Financieras
/ ABS



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 24 por un monto de P\$500.0m

La ratificación de la calificación para los CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 24¹ por hasta P\$500.0 millones (m) se sustenta en la Mora Máxima de 22.4% que soporta la Emisión en un escenario de estrés, en comparación con la Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH) de 1.6% de la cartera originada por el Fideicomitente, que resulta en una razón de Veces Tasa de Incumplimiento (VTI) de 14.0 veces (x) (vs. 22.3%, 2.0% y 11.1x en el análisis anterior). Asimismo, la Emisión muestra un adecuado comportamiento al mantener un aforo de 1.31x en julio de 2025, 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 18.5% por debajo de 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 julio de 2025, en línea con los criterios de elegibilidad en la transacción, entre los cuales destacan los siguientes: i) límite por industria del 15.0% del valor total de Patrimonio del Fideicomiso; ii) límite por arrendatarios del 1.5% del cliente principal, 1.25% del segundo y 1.0% para los clientes restantes; y iii) los residuales no podrán representar más del 15.0% del Patrimonio del Fideicomiso. Adicionalmente, la estructura considera las siguientes mejoras crediticias, incluyendo el Fondo de Reserva, de Mantenimiento, de Pagos Mensuales y de Nuevos Derechos al Cobro; así como un contrato de cobertura de tasa de interés tipo CAP para mitigar el impacto de posibles incrementos en la tasa de referencia con un strike a una tasa de 14.0%.

¹ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra UNIRECB 24 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión).



Análisis de Flujo de Efectivo y Comportamiento Observado vs. Proyectado

- **Fortaleza de la Emisión al soportar una Mora Máxima de 22.4% bajo un escenario de estrés.** La cobranza no realizada por mora que soporta la Emisión asciende a P\$159.1m, equivalente al incumplimiento de 638 contratos y 198 clientes conforme al monto promedio de la cartera.
- **Adecuado desempeño del aforo al ubicarse en 1.31x en julio de 2025 (vs. 1.43x en septiembre de 2024).** 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 o superior a 1.30x, lo que refleja un adecuado desempeño del portafolio y las cesiones adicionales de Derechos al Cobro.
- **Flujos de cobranza inferior a nuestras expectativas debido a una menor adquisición de cartera.** La cobranza observada se ubica 18.5% por debajo de nuestras expectativas en un escenario base por un menor ritmo de originación del Fideicomitente que llevó a menores cesiones de cartera.
- **Limitada participación de los valores residuales en el portafolio total.** Al corte de julio de 2025, el 11.1% 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 (vs. 10.5% en septiembre de 2024).
- **Contrato de cobertura contratado con el Banco Scotiabank Inverlat² de tasa de interés tipo CAP con una contraparte cuyo riesgo sea equivalente a HR AAA en escala local.** Con ello, se mitigaría el impacto de posibles incrementos en la tasa de referencia al contar con una cobertura con un strike a una tasa de 14.0%.

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 encarga de elaborar reportes independientes del desempeño de la Emisión.
- **Resultado de la auditoría de los expedientes.** En la revisión se revisaron 339 expedientes en los cuales se validó que el 100.0% se encontraba integrado correctamente y en cumplimiento de las políticas de crédito y cobranza, así como los Requisitos de Elegibilidad y sin resultado de incidencias.
- **Fideicomiso Maestro de Cobranza.** Se considera una fortaleza, ya que se esperaría un traspaso automático de los flujos al Fideicomiso y mantiene 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 y para el segundo cliente el 1.25% y los restantes de 1.0%. Además, se limitará la concentración por industria a 15.0% del Patrimonio del Fideicomiso, con lo que considera que existe una adecuada diversificación del portafolio.

² Scotiabank Inverlat, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (Banco Scotiabank Inverlat y/o Banco Scotiabank).

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



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 7.2% o ii) que la TIH se presione a un nivel igual o superior a 5.0%.
- **Inconsistencias en más de 10.0% en la revisión de los expedientes.** En caso de un nivel elevado de hallazgos relevantes, HR Ratings revisaría una segunda muestra y, en caso de persistir, esto podría implicar una disminución en la calificación.
- **Deterioro en la capacidad operativa del Fideicomitente.** En el caso de un deterioro en la capacidad 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 lleva a cabo por un monto de hasta P\$500.0m a un plazo legal de 57 meses donde el Periodo de Revolvencia es 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* al destinar todos los recursos 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 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 de 200 puntos base.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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 Mensuales).

Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH). Morosidad de la Cosecha Madura de los periodos 2020 – 2022.

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

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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), Octubre 2024 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) Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	23 de octubre de 2024
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Enero de 2019 – julio de 2025
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente y el Agente Estructurador.
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 16 de octubre de 2024.
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.
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/

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) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS