
Fitch Ratings asigna calificación AA+(mex) a la emisión UNRENTCB 11, Perspectiva Estable

Monterrey, N.L. (Febrero 17, 2011) Fitch Ratings asigna calificación de AA+(mex) a los Certificados Bursátiles Fiduciarios (CBF) con clave de pizarra UNRENTCB 11 que Unirenta Arrendamientos S.A. de C.V (UNIRENTA) como fideicomitente y administrador de la cartera a través de HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC, División Fiduciaria en su calidad de fiduciario del fideicomiso y Banco Invex S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero como representante común, pretende colocar entre el público inversionista. La emisión será por un monto de hasta \$200,000,000.00 (Doscientos Millones de pesos 00/100 M.N.) con un plazo legal de 42 meses.

La Calificación asignada a los CBF Certificados Bursátiles Fiduciarios **UNRENTCB 11** se define de la siguiente manera:

AA+(mex) | **Muy alta calidad crediticia.** Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas..

La perspectiva crediticia asignada es **estable**.

La calificación asignada considera el pago mensual de intereses y el pago de principal en la fecha de vencimiento legal.

Esta emisión de CBF se estructurará a través de un fideicomiso emisor, el cual adquirirá derechos al cobro derivados de contratos de arrendamiento originados por UNIRENTA y emitirá los CBF (UNRENTCB 11). El fiduciario, con los recursos provenientes de la emisión de CBF: (i) pagará los gastos asociados con la emisión, (ii) constituirá los fondos de mantenimiento, de reserva y de pagos mensuales, (iii) constituirá el fondo para adquisición de nuevos derechos al cobro por un monto de \$80 Millones de Pesos, y (iv) entregará el dinero excedente a UNIRENTA como pago por los derechos al cobro inicialmente transmitidos.

Los CBF estarán denominados en Pesos y devengarán una tasa de interés equivalente a la más alta de las tasas de rendimiento anual de la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a plazos de hasta 29 días más un diferencial a ser determinado en la fecha de subasta. Los intereses devengados por los CBF serán pagaderos de forma mensual.

La presente emisión contempla un periodo de revolvencia, de aproximadamente 18 meses, durante el cual el fideicomiso podrá realizar adquisiciones adicionales de derechos al cobro derivados de contratos de arrendamiento originados por UNIRENTA. Los recursos del fondo de la reserva para la adquisición de nuevos derechos al cobro originados por UNIRENTA, podrán ser utilizados durante los nueve meses siguientes a la fecha de la emisión. Durante el periodo de revolvencia, la contraprestación por nuevos derechos al cobro será llevada a cabo en la medida en la que después de dar efecto a dicho pago el aforo sea igual o superior al de la fecha de emisión, el cual equivale a 1.35. Una vez terminado el periodo de revolvencia, la estructura será turbo, es decir, en cada fecha de pago una vez que se hayan pagado los gastos, intereses y las reservas estén plenamente constituidas, el dinero remanente se utilizará para amortizar los CBF.

Los fundamentos de la calificación son los siguientes:

- a) **Originador:** UNIRENTA, fundada en 1992, es una empresa dedicada al arrendamiento puro para pequeñas y medianas empresas. A septiembre de 2010, su cartera estaba compuesta por arrendamiento de equipo de transporte (76%), equipo de cómputo (20.8%), maquinaria (2.4%) y otros equipos (0.9%). Al momento de la emisión, UNIRENTA cederá aproximadamente el 60% de su cartera actual al fideicomiso emisor. UNIRENTA no cuenta con calificaciones de riesgo contraparte por parte de Fitch.
- b) **Cartera:** En la fecha de emisión se llevará a cabo la transmisión de los derechos al cobro de la cartera inicial, la cual está formada por 1,002 contratos celebrados con 385 arrendatarios. El valor nominal total – considerando únicamente el 30% del valor nominal de los residuales- equivale a \$199,297,251.73 Pesos;

no obstante, algunos de estos contratos presentan pagos a realizarse con posterioridad a la fecha de vencimiento de la emisión, por lo que para el análisis de la cartera Fitch sólo consideró los pagos a realizarse dentro del plazo legal de la emisión (42 meses). De esta forma, el valor nominal total equivale a \$198,216,190.84 Pesos, de los cuales el 92.2% se compone por el valor de las rentas mientras que el 7.8% restante se compone del 30% de los residuales. El valor presente neto de la cartera, utilizando una tasa de descuento del 6.3%, es igual a \$185,410,423.16 Pesos. La cartera analizada tiene como fecha de corte noviembre de 2010. Cabe destacar que estos montos incluyen el Impuesto al Valor Agregado (IVA); dado que UNIRENTA será el responsable de pagar dicho impuesto, estos montos podrán ser utilizados por el fiduciario para cumplir con las obligaciones de pago del fideicomiso. No obstante lo anterior, una disminución en la tasa impositiva del IVA representará una disminución tanto en el valor presente neto de la cartera de derechos al cobro como de la cobranza.

- c) **Mejora Crediticia:** El aforo inicial será de 1.35 en la fecha de emisión. De acuerdo con los documentos legales, el aforo será medido mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Aforo} = (\text{VPN de los derechos al cobro vigentes} + \text{Efectivo}) / \text{Saldo Insoluto CBF}$$

En la fórmula, el valor presente neto (VPN) de los derechos al cobro vigentes se calculará en cada fecha de pago descontando los flujos futuros a una tasa equivalente a la tasa de interés pagada en el periodo previo. Dado que la emisión considera que los CBF devengarán una tasa variable, cualquier movimiento en dicha tasa tendrá un impacto sobre el aforo de la emisión. El aforo inicial se calculó tomando una tasa de descuento del 6.3% anual. Los derechos al cobro vigentes serán aquellos que no tengan más de dos meses consecutivos de atraso en el pago de sus rentas. La transacción considera como un evento de amortización acelerada la presencia de un aforo por debajo del aforo mínimo, equivalente a 1.2, por 21 días consecutivos durante el periodo de revolvencia. La fórmula incluye el efectivo en el fideicomiso exceptuando las cantidades reservadas en el fondo de pagos mensuales.

- d) **Reservas:** La transacción contará con dos reservas: la reserva para el pago de intereses y la reserva para gastos de mantenimiento. La reserva para pagos de intereses se constituirá por un importe equivalente a tres pagos mensuales de interés. La reserva para gastos de mantenimiento se constituirá por un importe equivalente al monto total de gastos a realizar en los próximos tres meses calendario. Ambas reservas serán fondeadas con los recursos provenientes de la colocación de los CBF entre el público inversionista.
- e) **Revolvencia y Profondeo:** La presente emisión contempla un periodo de revolvencia, de aproximadamente 18 meses, durante el cual el fideicomiso podrá realizar adquisiciones adicionales de derechos al cobro derivados de contratos de arrendamiento originados por UNIRENTA. Asimismo, el fiduciario constituirá en la fecha de emisión con \$80 Millones de pesos (provenientes de la colocación) el fondo de reserva para la adquisición de nuevos derechos al cobro originados por UNIRENTA, dichos recursos podrán ser utilizados durante los nueve meses siguientes a la fecha de la emisión. Durante el periodo de revolvencia, la contraprestación por nuevos derechos al cobro será llevada a cabo en la medida en la que después de dar efectos a dicho pago el aforo sea igual o superior al de la fecha de emisión.
- f) **Prenda sobre bienes arrendados:** UNIRENTA constituirá, en favor del fiduciario, una prenda sin transmisión de posesión en primer lugar y grado de prelación sobre los bienes arrendados, a efecto de garantizar el cumplimiento puntual y total de las obligaciones garantizadas (las cuales incluyen el pago del saldo insoluto de principal de los CBF, intereses, y demás gastos y costos que los tenedores tengan derecho a recibir), ya sea a su vencimiento programado o anticipado.
- g) **Cobertura CAP:** UNIRENTA celebrará con HSBC México, S.A. de C.V, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC (calificado AAA(mex) con perspectiva estable) un contrato de operaciones financieras derivadas para la cobertura de la tasa de interés. La duración del contrato será por la vigencia de la transacción.
- h) Los resultados del modelo de flujo de efectivo, la estructura financiera y la prelación de pagos definida para esta emisión muestran la habilidad de la misma de soportar niveles de incumplimientos en los contratos de arrendamiento acorde con la calificación asignada.

La estructura considera una reapertura hasta por un monto de \$100 Millones de pesos si al menos el 90% de los recursos del fondo reserva para la adquisición de nuevos derechos al cobro es utilizado durante los nueve

primeros meses después de la fecha de emisión. La calificación otorgada por Fitch no contempla dicha reapertura, en caso de llevarse a cabo la agencia emitirá una opinión sobre el impacto que ésta pudiese tener sobre la calificación de la emisión.

En opinión de nuestros abogados, siempre que el contrato de factoraje sea celebrado de conformidad con el proyecto que fue proporcionado para su revisión, y en cumplimiento a los términos previstos en el fideicomiso y a las disposiciones, que en su caso, lo regulen: (i) constituirá un medio válido y legal para que UNIRENTA transmita al fiduciario los derechos al cobro elegibles, y los mismos formen parte del patrimonio del fideicomiso para todos los efectos legales correspondientes; y (ii) contendrá obligaciones legales, válidas y exigibles entre sus partes. Así también, una vez que (i) se celebre el contrato de factoraje en los términos del proyecto revisado; (ii) los derechos al cobro sean transmitidos por UNIRENTA al fiduciario conforme a lo establecido en el proyecto de contrato de factoraje; y (iii) UNIRENTA o, en su caso, el fiduciario realicen las notificaciones a los deudores de los derechos al cobro contempladas en el contrato de factoraje y en las leyes aplicables, la cesión de los derechos al cobro será oponible frente a terceros.

La perspectiva para las emisiones estructuradas en México proporciona información sobre las expectativas de desempeño de la transacción en un horizonte de dos años. La perspectiva indica la dirección probable de cambio en la calificación si se mantiene la tendencia observada en las variables consideradas en su asignación. Para más información sobre el alcance de la perspectiva relacionada a una transacción, consulte el reporte especial "Introducción de Perspectivas para Bonos de Finanzas Estructuradas en Latinoamérica" con fecha 6 de enero de 2009 que está disponible en www.fitchmexico.com.

Contactos Fitch Ratings:

Nadia Montes (Analista Líder)
Analista
Fitch México, S.A. de C.V.
+ 52 (81) 8399.9100
Prol. Alfonso Reyes 2612 Edificio Connexity, Monterrey, N.L.

Roberto Gúzman (Analista Secundario)
Director
+52 (81) 8399.9100

Greg Kabance (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+ 1 312 368.2052

Relación con los medios: Edna Gómez, Monterrey, Nuevo León, Tel: +52 (81) 8399.9100 Mail: edna.gomez@fitchratings.com

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Unirenta Arrendamientos S.A. de C.V (UNIRENTA), el agente estructurador y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de la transacción visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Fitch Ratings utilizó las siguientes metodologías para el análisis realizado, las cuales se encuentran disponibles en el portal de internet www.fitchratings.com.

- Global Structured Finance Rating Criteria, 16 de agosto de 2010.
- Metodología para la bursatilización de contratos de arrendamiento de equipos en Estados Unidos, 16 de junio de 2008.
- Rating Criteria for U.S. Equipment Lease and Loan ABS, 25 de enero de 2011.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.