

Panamá, 08 de octubre de 2019

Lic.
Olga Cantillo
Vicepresidenta Ejecutiva y Gerente General
BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ
Ciudad

Referencia: Asignación de Calificación.

Estimada Lic. Cantillo

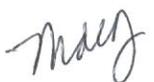
Por este medio le informamos que la agencia Pacific Credit Rating ratificó la calificación (pa) A-con perspectiva Estable al programa Rotativo de Bonos Corporativos de Unileasing, Inc. con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018.

Atentamente.



José Ramón Mena M.
Representante Legal

c.c. Bolsa de Valores de Panamá
c.c. Central Latinoamericana de Valores



Uni Leasing, Inc.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 51/2019	
Informe con EEFF No auditados al 31 de diciembre de 2018	Fecha de comité: 02 de agosto de 2019
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero/Panamá
Equipo de Análisis	
Giancarlo Rocco grocco@ratingspcr.com	Iolanda Montuori imontuori@ratingspcr.com (502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES			
Fecha de información	dic-17	jun-18	dic-18
Fecha de comité	07/06/2018	02/11/2018	02/08/2019
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PA A-	PA A-	PA A-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el incremento de la rentabilidad de la Compañía derivado de su estrategia de complementar los productos financieros ofrecidos por el Banco, causando un aumento de sus ingresos por intereses. La calificación considera, además, los niveles adecuados de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros; así como el respaldo brindado por el grupo.

Resumen Ejecutivo

Amplia cobertura sobre la deuda. Uni Leasing, Inc. realizó proyecciones financieras para un período de 10 años, donde la cobertura promedio del EBITDA sobre los gastos financieros en 2 veces, siendo el mínimo 1.7 veces. Por su parte, la cobertura de servicio sobre la deuda total es de 1.1 veces, sin embargo, se refleja a la fecha de vencimiento una cobertura sobre la deuda de 0.3 veces donde se espera realizar una readecuación de la deuda. El Emisor mantiene arrendamientos financieros, resultando en un pago de intereses y capital de esta emisión que dependen de los ingresos recibidos de sus clientes.

Evolución del Arrendamiento. Como parte de los objetivos estratégicos de la Arrendadora enfocados en la búsqueda de segmentos empresariales y corporativos con buen perfil crediticio, la cartera de arrendamientos, a la fecha de análisis, no reportó la existencia de cuotas vencidas. Producto de lo anterior, la colocación de arrendamientos incrementó interanualmente en B/. 5 millones a junio de 2018, proyectando un crecimiento continuo en la colocación de arrendamientos para los siguientes años (2018-2028), respaldado por el impulso dado al negocio de leasing por parte de Unibank, S.A.

Adecuados niveles de solvencia. Como parte del respaldo que sus accionistas han brindado a la Arrendadora, esta cuenta con un sobregiro por pagar a partes relacionadas de parte de Unibank, S.A. por un monto de B/. 5 millones. Sin embargo, luego de la Emisión de los Bonos Corporativos, la Arrendadora se financia principalmente por esta modalidad. A diciembre de 2018, el patrimonio de Uni Leasing aumento 41.8% interanualmente, resultado del alza de la reserva regulatoria, sin embargo, no se reflejó en el indicador de solvencia (patrimonio/activo) el cual totalizó en 3.4% (-6.1%) producto de un aumento proporcionalmente mayor de los activos (+2.9 veces).

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes con fecha 09 de noviembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados a diciembre 2018.
- **Proyecciones financieras:** Del período 2018- 2028 elaboradas por Uni Leasing, Inc.
- **Emisión:** Prospecto informativo de Bonos Corporativos Rotativos

Hechos de Importancia

- La emisión por US\$8,250,000 fue adquirida por Unibank, S.A, el cual es 100% subsidiaria de Uni B&T Holdings, Inc.
- El Emisor es 100% subsidiaria de Unibank, S.A.

Contexto Económico

A diciembre de 2018, el crecimiento proyectado de América Latina y el Caribe según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional para el 2018 era de 2%. Por su lado, el crecimiento en la actividad económica en Panamá se ubica en 3.7%, inferior a lo proyectado en junio 2018 por el Fondo Monetario Internacional (4.3%), y a la variación registrada en el mismo período de 2017 (5.4%). A pesar de la disminución del ritmo de crecimiento en la economía panameña, esta continúa siendo una de las más dinámicas de la región; la desaceleración se presentó en los sectores claves de la economía especialmente la construcción, afectada por la huelga que el sector mantuvo en los meses de abril y mayo del 2018. El comportamiento de la economía lo determinaron principalmente las actividades del Canal, el transporte, la minería y las telecomunicaciones. Mientras que la tasa de desempleo se incrementó marginalmente en 0.2% producto del bajo dinamismo anteriormente mencionado por la economía en este periodo.

En Panamá, el saldo de la deuda pública total a diciembre de 2018 ascendió a \$ 25.687 millones que representó un aumento del 9.9% en comparación al 2017 (US\$ 23.374 millones). El alza en la deuda pública se refleja como el producto de la aceleración en la ejecución presupuestaria con el fin de amparar los niveles de decrecimiento en economía panameña. La deuda pública externa para el cierre del año 2018 representó el 79% del total de la deuda pública, en tanto que la deuda pública interna el 21%; comparado con el cierre del año 2017, que representaron el 81% y 19% respectivamente. Panamá maneja una política monetaria al par con el dólar, no obstante, el alza internacional de los precios del combustible y los comestibles, registraron una inflación de 0.2 puntos porcentuales mayor a lo registrado en 2017.

Por su parte, las exportaciones FOB (libre a bordo) de Panamá en el año 2018 reflejaron un crecimiento de 1.9 %, principalmente por el incremento en la exportación de desechos de acero, cobre y aluminio (19%), harina y aceite de pescado (22%), madera (13.5%) y banano (5.2%); contrarrestado por la caída en las exportaciones de pescado y camarón, que disminuyeron 15% y 20% respectivamente. Las importaciones CIF (costo, seguro y flete) tuvieron un crecimiento interanual de 4% (US\$13.233 millones), principalmente por el incremento de los bienes de consumo (9.2%), manteniendo una balanza comercial negativa. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano en BBB con perspectiva Positiva para Standard & Poor's a raíz del consistente crecimiento económico experimentado medido a través de la formulación de políticas soberanas efectivas, el manejo fiscal reciente, las acciones tomadas para mejorar la transparencia y la creciente supervisión del sistema financiero.

Posición competitiva

Mediante la Ley N ° 7, el negocio de arrendamiento financiero en Panamá está regulado en casi todos los aspectos. Cualquier persona física o jurídica, puede calificar para establecer una compañía de arrendamiento financiero en Panamá, una vez que se cumplan tres requisitos, como sigue: estar comercialmente calificado para participar en actividades comerciales en la República de Panamá; para inscribirse ante el Departamento de Negocios Financieros del Ministerio de Comercio e Industria; para establecer un capital pagado mínimo de US \$ 100,000.00

El negocio de arrendamiento financiero en Panamá será supervisado por el Departamento de Negocios Financieros, y dicha oficina estará facultada para solicitar estados estadísticos o financieros de compañías o personas involucradas en el negocio de leasing en o desde Panamá. Este Departamento tiene, por ley, la obligación de mantener la mayor confidencialidad con respecto a la información proporcionada.¹

A septiembre de 2018 el Ministerio de Comercio e Industria publicó la lista de arrendamientos financieros autorizado en el país, el cual asciende a 149 instituciones, de las cuales Uni Leasing, Inc. se presenta en el puesto número 115 de dicha lista y código 214. Los principales grupos bancarios que mantienen operaciones de arrendamiento financiero, a través de sus subsidiarias incluyen a Banistmo, Banco General, Banco Aliado, Multibank, Global Bank, BAC y Metrobank. Un mayor nivel de competencia en esta industria del arrendamiento financiero podría producir una contracción en el margen de intermediación y por ende una merma en los ingresos que percibe el Emisor.

Análisis de la institución

Reseña

Uni Leasing, Inc. está constituida en la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 10475 con fecha 18 de agosto de 2011. Dicha compañía se dedica principalmente al negocio de arrendamiento financiero de vehículos, maquinaria y equipos, y se encuentra inscrita en el Registro de Arrendadores Financieros del Ministerio de Comercio e Industrias de la República de Panamá. La compañía es subsidiaria absoluta de Unibank, S.A. que está constituida bajo regulación panameña y mantiene el respaldo financiero de su banco matriz.

¹ <https://www.pardinilaw.com/ES/padela/articulos/70/arrendamiento/panam%C3%A1-presenta-nueva-ley-de-arrendamiento-financiero/>

Gobierno Corporativo

Uni Leasing, Inc. es una persona jurídica bajo la denominación de Sociedad Anónima. El Capital Social de la compañía es de B/. 100,000, dividido en 1,000 acciones de un valor nominal de US\$ 100 cada una. A la fecha de análisis, cuenta con un único accionista Unibank, S.A. con una participación del 100%. La estructura accionaria actual se muestra en la siguiente tabla.

ACCIONISTAS	
Accionista	Participación
Unibank, S.A.	100%
Total	100%

Fuente: Uni leasing, Inc./Elaboración: PCR

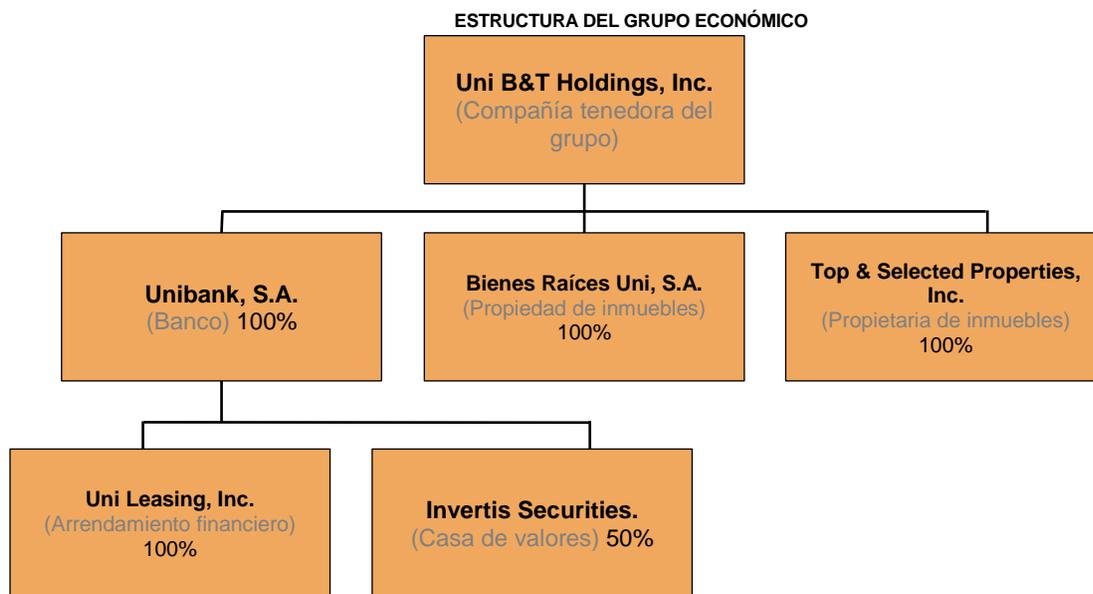
La Junta General de Accionistas constituye el poder supremo de la sociedad, pero en ningún caso podrá por un voto de la mayoría privar a los accionistas de sus derechos adquiridos. En cuanto a los negocios de la sociedad, estos serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva. Dicha sociedad también podrá tener cualesquiera otros dignatarios, agentes, o representantes que la Junta Directiva determine y cualquier Dignatario podrá desempeñar más de un puesto. A continuación, se presenta la estructura del Directorio de la sociedad:

DIRECTORIO	
Nombre	Puesto
José Ramón Mena	Presidente
Miro Yohoros	Director - Secretario
Ziad Issa	Director - Tesorero
Moussa Attie	Director
Mordechai Ashkenazi	Director
Sión Cohen	Director
Moisés Azrak	Director
David Btsh	Director
Ezra Benzion	Director

Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Grupo Económico

Uni B&T Holdings, Inc. es tenedora del 100% de las acciones de sus subsidiarias, Unibank, S.A. y Top & Selected Properties, S.A. Asimismo, no registra operaciones y la única actividad es la relacionada a la inversión en acciones que mantiene sobre las compañías afiliadas.



Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones

Actualmente la actividad principal para Arrendadora Uni Leasing Inc, es prestar el servicio de Arrendamiento Financiero. El Emisor al ser 100% subsidiaria de Unibank, S.A. no cuenta con personal administrativo contratado directamente pero un ejecutivo del banco invierte el 100% de su tiempo en las operaciones Uni Leasing, Inc. La arrendadora no cuenta con sistemas internos, ni equipo tecnológico propios, por el contrario, todo lo anterior es proporcionado por el banco.

Arrendamiento Financiero

Consiste en la adquisición de bienes muebles como maquinaria, vehículos, equipo industrial y agrícola, equipo médico o de cómputo, entre otros. Este tipo de arrendamiento se caracteriza por la opción que tiene el arrendatario al final de plazo del contrato de comprar el bien arrendado a un precio muy inferior al valor de mercado de dicho bien.

El Emisor ofrece a empresas y personas naturales (independientes) contratos de arrendamiento financiero para la adquisición de equipos de trabajo y otros bienes muebles. A través de contratos de arrendamiento financiero con un plazo que varía entre 36 a 72 meses, el Emisor financia la adquisición de equipos tales como: vehículos comerciales y particulares, equipo pesado, equipos de oficina, y equipos industriales, entre otros.

Tipos de arrendamientos financieros

- Vehículos comerciales y particulares
- Equipo pesado
- Equipo de oficina
- Equipos industriales, entre otros.

Estrategias corporativas

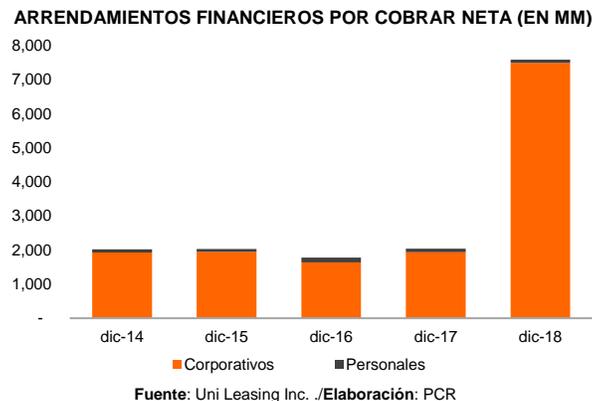
Siendo el Emisor una Subsidiaria de Unibank, S.A., su principal estrategia de negocios es complementar los productos financieros ofrecidos por el Banco, enfocándose en contratos de arrendamiento financiero de bienes muebles que oscilan de acuerdo con los plazos establecidos por Ley.

El Emisor otorga arrendamiento financiero para la adquisición de bienes muebles nuevos o de segundo uso, siempre y cuando estos puedan ser descritos con suficiencia. El porcentaje máximo a financiar puede llegar hasta el cien por ciento (100%) del valor del bien, en consideración al equipo a financiar y la solvencia o riesgo que represente el cliente. Cuando se trata de bienes muebles de segunda, el Emisor requiere avalúo del mismo, con énfasis en la determinación de la vida útil del bien objeto de arrendamiento; el avalúo deberá ser realizado por empresas aprobadas por el Emisor.

Uni Leasing, Inc. busca posicionarse en el mercado local, apoyando su estrategia en clientes que pueda referirle el Suscriptor Unibank, S.A. Adicional, con la incorporación de personal con experiencia en el negocio del arrendamiento financiero, está reforzando su área comercial, lo cual ayudará a aprovechar las oportunidades que trae el mercado, como por ejemplo el arrendamiento financiero marítimo.

Riesgos Financieros

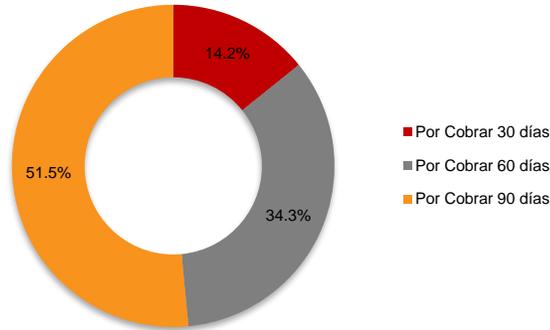
Riesgo Crediticio



La exposición al riesgo crediticio es administrada, a través de una vigilancia periódica de la habilidad de los arrendatarios, en cuanto a su capacidad continuada de pago de los cánones acordados y la reestructuración de dichos pagos cuando sea apropiado. La exposición al riesgo crediticio es también manejada, en parte, a través de la titularidad del bien mueble objeto del contrato de arrendamiento financiero. A diciembre 2018, los arrendamientos financieros por cobrar del Emisor se encuentran clasificados en riesgo normal.

La compañía establece una reserva para deterioro de las pérdidas incurridas en los arrendamientos financieros por cobrar. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales, y se establece identificando préstamos sujetos a un deterioro individual. A la fecha de análisis, la compañía no mantiene reserva por deterioro sobre arrendamientos financieros por cobrar. De acuerdo con el período de cobro, que va de 30 a 90 días, la distribución se presenta en la gráfica siguiente

**CARTERA DE ARRENDAMIENTO POR PERIODO DE COBRO
A DICIEMBRE 2018**

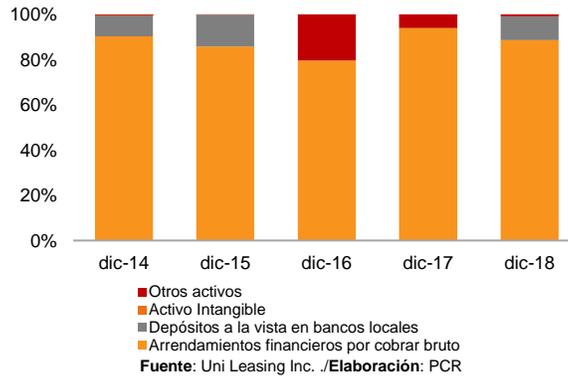


Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Activos

A diciembre de 2018, los activos de Uni Leasing, Inc. totalizaron en B/. 8.6 millones, presentando un incremento interanual de B/. 6.4 millones, resultado de una mayor colocación de arrendamientos financieros de B/. 7.6 millones, los cuales conforman el 88.7% de los activos totales. Adicionalmente, el resto de los activos se compusieron de disponibilidades (10.5%) y otros activos (0.8%). Asimismo, la Empresa cuenta con una cuenta bancaria en Unibank, S.A., cuyo saldo es de B/. 899 miles, monto que no disponían al período anterior.

COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS

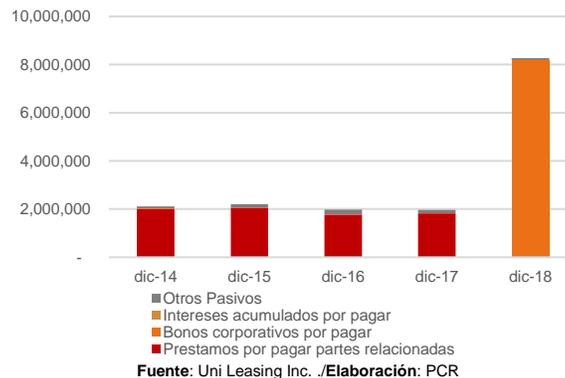


Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Pasivos

Al cierre del segundo semestre de 2018, los pasivos de la Compañía se situaron en B/. 8.3 millones, aumentando B/. 6.4 millones, debido principalmente al aumento reportado en bonos corporativos por pagar. Asimismo, los pasivos están compuestos en 99% por los bonos corporativos por pagar y en 1% en otros pasivos.

COMPOSICIÓN DE LOS PASIVOS

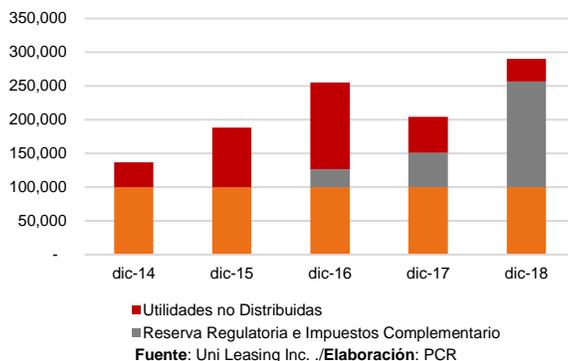


Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Patrimonio

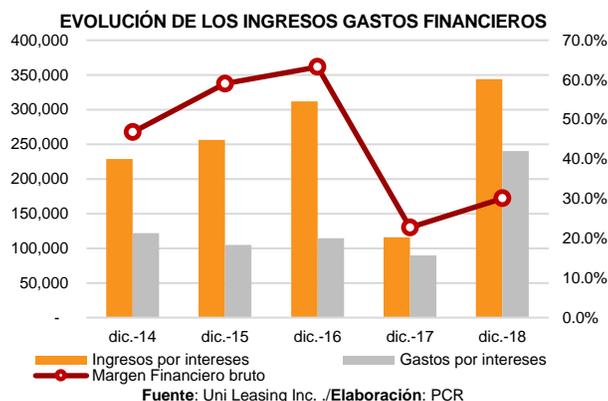
A la fecha de análisis, el patrimonio de Uni Leasing, Inc. se situó en B/. 290 miles, presentando un incremento de B/. 85.5 miles, derivado principalmente del aumento en la reserva regulatoria en B/. 111.3 miles. Sin embargo, las utilidades retenidas reflejaron un decremento de B/. 20.1 miles. Asimismo, la reserva regulatoria y el impuesto complementario representaron el 54.1% del total del patrimonio, mientras que el capital pagado y las utilidades no distribuidas representaron el 35.4% y 11.5% respectivamente.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO



Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos por intereses por arrendamiento totalizaron en B/. 343.8 miles, cifra mayor en comparación al mismo periodo al año anterior (diciembre de 2017: B/. 116.1 miles). Por su parte, los gastos por intereses ascendieron a B/. 240.3 miles, registrando un incremento interanual en 1.7 veces. Lo anterior se derivó en un incremento en el margen financiero en B/. 77.1 miles (+2.9 veces). En cuanto a los gastos por comisiones, las mismas se ubicaron en B/. 9.7 miles. Asimismo, los ingresos por comisiones por arrendamiento se situaron en B/. 27.5 miles, mayor con relación a diciembre de 2017. (B/. 3.2 miles). En lo que respecta al rubro de otros ingresos, se posicionaron en B/. 86.8 miles.

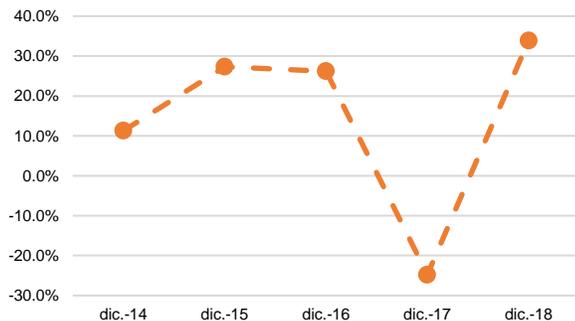


En lo que respecta a los gastos totales, los mismo se ubicaron en B/. 76.6 miles, por debajo de lo incurrido al periodo anterior. Las cuales se compusieron principalmente en otros gastos por B/. 46.6 miles (+59.6%), seguido del rubro de honorarios y servicios profesionales (+21.5%) y provisiones (+18.9%). Producto de lo anterior, incidió en un crecimiento sobre el Margen Operacional Neto en B/. 131.4 miles, lo que se tradujo en un aumento sobre la utilidad neta de la compañía en B/. 98.3 miles.

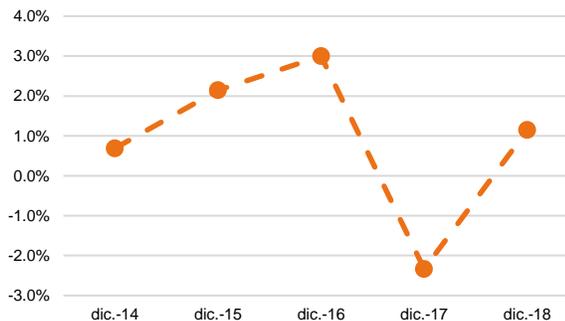
Indicadores de Rentabilidad

A diciembre de 2018, la utilidad neta de Uni Leasing, Inc. totalizó en B/. 98.3 miles, por encima de lo registrado a diciembre de 2017 (-B/. 50.6 miles), como resultado del incremento sobre los intereses por arrendamiento financiero en B/. 227.8 miles (+ 2 veces), aunado al crecimiento sobre las comisiones en B/. 27.5 miles, mayor en comparación al mismo periodo al año anterior (diciembre 2017: B/. 3.2 miles). Cabe mencionar que, a la fecha de análisis, los indicadores de Rentabilidad ROA y ROE presentaron una mejora en 1.1% y 33.9% respectivamente, superior a lo registrado al año anterior (diciembre 2017: ROA: -2.3% y ROE: -24.8%).

RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO



RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO



Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Resumen de la Emisión

Características de la Emisión	
Emisor:	Uni Leasing, Inc.
Tipo de instrumento:	Bonos Corporativos Rotativos
Series:	Múltiples series, según lo establezca el Emisor.
Moneda:	Dólares de los Estados Unidos de América US\$
Monto autorizado:	US\$ 30,000,000
Fecha de oferta inicial:	12 de diciembre de 2017
Fecha de emisión:	Será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante el Prospecto Informativo con al menos tres días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento:	Los Bonos tendrán plazos de pagos a capital determinados por el Emisor antes de la oferta pública de cada serie.
Plazo:	Hasta por 10 años
Redención anticipada:	El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente los Bonos al 100% de su valor nominal, ya sea parcial o totalmente en una fecha de pago de interés.
Modificaciones:	El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualquier serie de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación.
Forma:	Los Bonos serán emitidos en macrotítulos globales nominativos, registrados y sin cupones.
Denominación del valor nominal:	En denominaciones de US\$ 1,000 y sus múltiplos.
Precio inicial de la oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario por su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor.
Tasa de interés:	Los Bonos de cada serie devengarán una tasa de interés anual, la cual podrá ser fija o variable, determinada por el Emisor.
Pago de intereses:	Los pagos de intereses serán notificados por el Emisor en la fecha de oferta inicial, hasta su respectiva fecha de vencimiento, para cada serie. Los intereses serán pagaderos semestralmente.
Base de cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360
Pago de capital:	El valor nominal de cada Bono se pagará mediante un solo pago a capital en su respectiva fecha de vencimiento o redención anticipada.
Uso de los fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos que luego de descontar los gastos de la Emisión, están programados para ser invertidos durante la vigencia del programa rotativo por el Emisor, para el crecimiento de la cartera de leasing del Emisor.
Garantías y Respaldo:	No cuentan con garantías y el cumplimiento está respaldado por los recursos financieros generales del Emisor, cuya fuente principal de ingresos consiste en los intereses que provienen de los arrendamientos financieros
Agente estructurador, de Pago, Registro y Transferencia:	Invertis Securities, S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Invertis Securities, S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear)

Fuente: UniLeasing/Elaboración: PCR

Esta emisión cuenta con Unibank, S.A. como suscriptor inicial de los bonos. A la fecha de los Estados Financieros según resolución SMV No. 260-18 se ha emitido la serie que se detalla a continuación:

Bonos Corporativos Rotativos - a junio 2018			
Serie	Tasa de interés nominal anual	Año de vencimiento	Valor en libros
A	4%	jun-2028	8,250,000
Total			8,250,000

Fuente: Uni Leasing/Elaboración: PCR

Destino de los Fondos

Los fondos provenientes de la emisión de los bonos serán utilizados como capital de trabajo para las operaciones del giro ordinario de Arrendadora Uni Leasing, Inc.

Proyecciones Financieras

Uni Leasing, Inc. realizó proyecciones financieras para un período de diez años, siendo este el tiempo que estará vigente la emisión. Durante su vigencia, los principales ingresos procederán de los arrendamientos financieros, los cuales proyectan un promedio de crecimiento de 21.5%. En cuanto los gastos financieros, éstos están relacionados con la emisión emitida, con un crecimiento promedio de 17.5%. Por otra parte, los gastos administrativos presentan un crecimiento de 24.2%. Resultado de los anterior la utilidad neta es positiva en todos los años, al igual del EBITDA.

PROYECCIONES FINANCIERAS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B./)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Ingresos											
Ingresos por intereses	608	1,330	1,379	1,453	1,611	1,812	2,133	2,208	2,295	2,687	2,745
Gastos por intereses	331	700	722	772	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191
Total ingresos neto	277	630	657	681	734	869	1,160	1,199	1,245	1,595	1,554
Gastos por comisiones											
Ingresos por comisiones-arrendamientos	49	206	215	222	238	270	291	300	312	324	373
Ingresos por tarjetas de traspaso	2	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Otros ingresos	66	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Resultado financiero neto	394	851	887	918	987	1,154	1,466	1,514	1,572	1,934	1,942
Honorarios y servicios profesionales	15	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
Impuestos	28	33	34	34	35	37	39	40	40	41	45
Otros gastos	71	110	110	110	110	110	110	110	110	110	110
Provisión Arrendamientos financieros	0	172	178	190	216	233	240	249	260	270	295
Total de Gastos	114	331	337	350	377	396	405	415	426	437	465
(Pérdida) utilidad neta	279	520	549	568	610	758	1,061	1,099	1,146	1,497	1,477
(+) Gastos por intereses e impuestos	331	700	722	772	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191
EBITDA	610	1,220	1,272	1,340	1,486	1,701	2,034	2,109	2,196	2,589	2,668

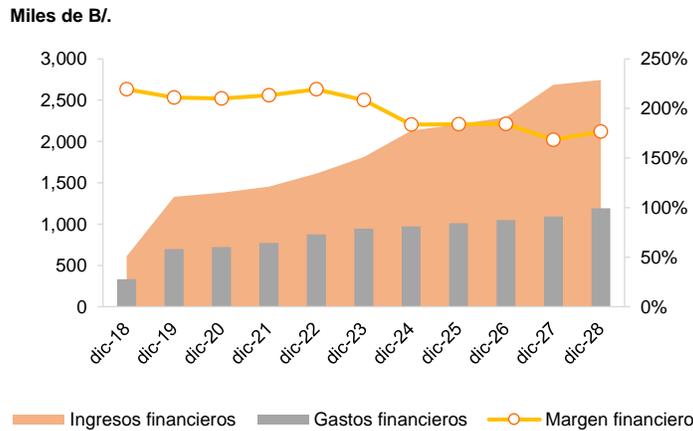
Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

En la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, Uni Leasing, Inc. presenta una suficiente cobertura en los pagos de sus intereses en todos los años, con una cobertura promedio de 2 veces. Por su parte, la cobertura de servicio sobre la deuda es de 1.1 veces y una cobertura mínima de 1.7 veces, sin embargo, a la fecha de vencimiento se refleja una insuficiencia en la cobertura sobre la deuda de 0.3 veces, como resultado principalmente del pago del 100% del capital de la emisión durante su último año de vigencia, por lo tanto, para cumplir con el pago establecido se espera readecuar la deuda para garantizar el pago de capital. Por otro lado, se evidenció un EBITDA acumulado de 1.1 veces.

Indicadores de Cobertura	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28	Total
EBITDA	610	1,220	1,272	1,340	1,486	1,701	2,034	2,109	2,196	2,589	2,668	19,225
Deuda Neta	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250	8,250
Gastos Financieros	331	700	722	772	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191	9,661
Amortización de Capital												8,250
EBITDA/Gastos Financieros	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.1	2.1	2.4	2.2	2.0
Cobertura de Servicio sobre la Deuda	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.1	2.1	2.4	0.3	1.1
Deuda Neta/EBITDA	13.5	6.8	6.5	6.2	5.6	4.8	4.1	3.9	3.8	3.2	3.1	0.4

Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

PROYECCIONES FINANCIERAS



Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Balance General

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B./)	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18
Activos					
Disponibilidades	226.3	367.3	0.0	0.0	898.8
Arrendamientos financieros por cobrar neto	2,017.5	2,028.7	1,775.4	2,037.5	7,589.9
Otros activos	5.5	2.1	453.3	130.5	72.3
Total de Activos	2,254.1	2,398.1	2,228.7	2,168.1	8,561.1
Pasivos					
Sobregiro por pagar partes relacionadas	2,024.2	2,051.6	1,767.6	1,820.1	0.0
Emisión de deuda					8,189.0
Otros Pasivos	83.6	158.3	206.1	143.6	82.1
Total pasivos	2,117.3	2,209.9	1,973.7	1,963.7	8,271.1
Patrimonio					
Capital Pagado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Reserva regulatoria eimp compl	0.0	0.0	26.6	51.1	156.7
Utilidades no distribuidas	36.8	88.2	128.4	53.3	33.2
Total patrimonio	136.8	188.2	255.0	204.4	290.0
Pasivos+patrimonio	2,254.1	2,398.1	2,228.7	2,168.1	8,561.1

Fuente: Uni Leasing Inc./Elaboración: PCR

Estado de Resultados

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B./)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18
Ingresos					
Ingresos por intereses	228.8	256.1	311.6	116.1	343.8
Gastos por intereses	121.7	104.9	114.5	89.7	240.3
Total ingresos neto	107.0	151.2	197.1	26.4	103.5
Gastos por comisiones	0.0	0.0	0.0	0.0	9.7
Ingresos por comisiones-arrendamientos	0.0	0.0	2.8	3.2	27.5
Ingresos por tarjetas de traspaso	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0
Otros ingresos	0.0	0.3	0.6	0.0	86.8
Resultado financiero neto	107.0	151.5	200.5	29.6	208.0
Honorarios y servicios profesionales	8.3	3.9	10.1	9.0	16.5
Impuestos	5.5	3.4	24.9	0.0	0.0
Otros gastos	72.7	75.7	76.4	71.2	45.6
Amortizaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	14.5
Total de Gastos	86.4	83.0	111.4	80.2	76.6
Provisión Arrendamientos financieros					
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	20.6	68.5	89.1	-50.6	131.4
Gastos de ISR	5.2	17.1	22.3	0.0	33.1
(Pérdida) utilidad neta	15.5	51.4	66.9	-50.6	98.3

Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Indicadores Financieros

Uni Leasing, Inc.	dic.-14	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18
Rentabilidad					
ROE	11.3%	27.3%	26.2%	-24.8%	33.9%
ROA	0.7%	2.1%	3.0%	-2.3%	1.1%
ROAE	12.0%	31.6%	30.2%	-23.5%	34.0%
ROAA	0.7%	2.2%	2.9%	-2.4%	1.1%
Margen Financiero bruto	46.8%	59.1%	63.2%	22.7%	30.1%
Margen Operacional bruto	46.8%	59.2%	64.3%	25.5%	60.5%
Margen operacional neto	9.0%	26.8%	28.6%	-43.6%	38.2%
Utilidad neta / Productos financieros	6.8%	20.1%	21.5%	-43.6%	28.6%
Indicadores de Liquidez y Cobertura					
Activos líquidos / activos totales	10.0%	15.3%	0.0%	0.0%	10.5%
Fondos disponibles / pasivos costeados	10.7%	16.6%	0.0%	0.0%	10.9%
Solvencia					
Pasivo total / Patrimonio (veces)	15.48	11.74	7.74	9.61	28.53
Patrimonio/Activo	6.1%	7.8%	11.4%	9.4%	3.4%
Patrimonio/Arrendamientos	6.2%	8.4%	14.4%	10.0%	3.8%
Patrimonio/pasivos	6.5%	8.5%	12.9%	10.4%	3.5%
Eficacia y Gestión					
Gastos de Operación / Ingresos financieros	37.8%	32.4%	35.7%	69.1%	22.3%
Gastos de operación / Activo Total	3.8%	3.5%	5.0%	3.7%	0.9%
Indicador de Eficiencia operativa (gastos operativos / margen operativo bruto)	0.81	0.55	0.56	2.71	0.37

Fuente: Uni Leasing / Elaboración: PCR

PROYECCIONES

Balance General

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B./)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Activos											
Disponibilidades	597.7	1,125.0	1,680.1	2,260.3	2,896.0	3,670.7	4,738.7	5,846.8	7,003.0	8,510.4	10,012.1
Arrendamientos financieros por cobrar neto	16,500.0	17,200.0	17,760.0	19,008.0	21,606.4	23,285.1	24,028.1	24,942.5	25,954.0	27,003.2	29,474.5
Otros activos	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0
Total de Activos	17,347.7	18,575.0	19,690.1	21,518.3	24,752.4	27,205.8	29,016.8	31,039.3	33,207.0	35,763.6	39,736.7
Pasivos											
Sobregiro por pagar partes relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Emisión de deuda	16,500.0	17,200.0	17,760.0	19,008.0	21,606.4	23,285.1	24,028.1	24,942.5	25,954.0	27,003.2	29,474.5
Otros Pasivos	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0	250.0
Total pasivos	16,750.0	17,450.0	18,010.0	19,258.0	21,856.4	23,535.1	24,278.1	25,192.5	26,204.0	27,253.2	29,724.5
Patrimonio											
Capital Pagado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Reserva regulatoria	165.0	172.0	177.6	190.1	216.1	232.9	240.3	249.4	259.5	270.0	294.7
Utilidades no distribuidas	332.7	853.0	1,402.5	1,970.2	2,579.9	3,337.8	4,398.4	5,497.4	6,643.5	8,140.4	9,617.4
Total patrimonio	597.7	1,125.0	1,680.1	2,260.3	2,896.0	3,670.7	4,738.7	5,846.8	7,003.0	8,510.4	10,012.1
Pasivos+patrimonio	17,347.7	18,575.0	19,690.1	21,518.3	24,752.4	27,205.8	29,016.8	31,039.3	33,207.0	35,763.6	39,736.7

Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Estado de Resultados

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B./)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Ingresos											
Ingresos por intereses	608.1	1,330.0	1,379.0	1,453.2	1,610.6	1,812.4	2,132.8	2,208.2	2,295.4	2,686.9	2,745.3
Gastos por intereses	330.8	700.0	722.4	772.3	876.3	943.4	973.1	1,009.7	1,050.2	1,092.1	1,191.0
Total ingresos neto	277.3	630.0	656.6	680.9	734.3	869.0	1,159.7	1,198.5	1,245.2	1,594.7	1,554.3
Gastos por comisiones											
Ingresos por comisiones-arrendamientos	48.9	206.3	215.0	222.0	237.6	270.1	291.1	300.4	311.8	324.4	373.0
Ingresos por tarjetas de traspaso	1.9	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Otros ingresos	65.6	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Resultado financiero neto	393.7	851.3	886.6	917.9	986.9	1,154.1	1,465.7	1,513.9	1,572.0	1,934.2	1,942.3
Honorarios y servicios profesionales	15.3	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
Impuestos	28.3	32.9	33.6	34.0	35.1	37.4	38.9	39.5	40.3	41.2	44.6
Otros gastos	70.6	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5
Amortizaciones											
Total de Gastos	114.2	158.9	159.6	160.0	161.1	163.4	164.9	165.5	166.3	167.2	170.6
Provisión Arrendamientos financieros	0.0	172.0	177.6	190.1	216.1	232.9	240.3	249.4	259.5	270.0	294.7
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	279.4	520.3	549.4	567.8	609.7	757.9	1,060.6	1,098.9	1,146.2	1,496.9	1,477.0
Gastos de ISR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(Pérdida) utilidad neta	279.4	520.3	549.4	567.8	609.7	757.9	1,060.6	1,098.9	1,146.2	1,496.9	1,477.0

Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

INDICADORES (Proyectados)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA	598.2	1,208.3	1,259.8	1,328.1	1,474.0	1,689.3	2,021.7	2,096.6	2,184.3	2,577.0	2,656.0
Gastos Financieros	330.8	700.0	722.4	772.3	876.3	943.4	973.1	1,009.7	1,050.2	1,092.1	1,191.0
Deuda	16,500.0	17,200.0	17,760.0	19,008.0	21,606.4	23,285.1	24,028.1	24,942.5	25,954.0	27,003.2	29,474.5
Flujos de efectivo	0.0	4,300.0	4,440.0	4,752.0	5,401.6	5,821.3	6,007.0	6,235.6	6,488.5	6,750.8	7,368.6
Flujos de efectivo acum.	0.0	4,300.0	8,740.0	13,492.0	18,893.6	24,714.9	30,721.9	36,957.5	43,446.0	50,196.8	57,565.5
Amortización de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	16,500.0
Flujo de efectivo después de amortización de capital	0.0	4,300.0	8,740.0	13,492.0	18,893.6	24,714.9	30,721.9	36,957.5	43,446.0	50,196.8	41,065.5
EBITDA Acum.	637.3	1845.6	3105.5	4433.5	5,907.5	7,596.8	9,618.5	11,715.1	13,899.4	16,476.5	19,132.4
Pago de intereses	318.8	688.0	710.4	760.3	864.3	931.4	961.1	997.7	1038.2	1080.1	1179.0
Utilidad después de pago de intereses	279.4	520.3	549.4	567.8	609.7	757.9	1,060.6	1,098.9	1,146.2	1,496.9	1,477.0
SOLVENCIA											
Ratio Deuda = Pasivo Total / Activo Total	0.97	0.94	0.91	0.89	0.88	0.87	0.84	0.81	0.79	0.76	0.75
Ratio Deuda-Patrimonio = Pasivo Total / Patrimonio	28.02	15.51	10.72	8.52	7.55	6.41	5.12	4.31	3.74	3.20	2.97
Ratio deuda-capital = Pasivo Total / Pasivo total + patrimonio	0.97	0.94	0.91	0.89	0.88	0.87	0.84	0.81	0.79	0.76	0.75
COBERTURA											
EBITDA / Deuda	0.04	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08	0.08	0.08	0.10	0.09
EBITDA / gastos financieros	1.81	1.73	1.74	1.72	1.68	1.79	2.08	2.08	2.08	2.36	2.23
Flujos de efectivo / Deuda	-	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
EBITDA Acum / Amortizaciones Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.16
Deuda / EBITDA	2758.1%	1423.5%	1409.7%	1431.2%	1465.9%	1378.4%	1188.5%	1189.6%	1188.2%	1047.8%	1109.7%
Gastos de operación / Ingresos Financieros	18.8%	12.0%	11.6%	11.0%	10.0%	9.0%	7.7%	7.5%	7.2%	6.2%	6.2%

Fuente: Uni Leasing Inc. /Elaboración: PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El prospecto de la emisión se encuentra en forma preliminar.