UniLeasing
Grupo UniBank

Panamá, 23 de febrero de 2022

Señores
Superintendencia del Mercado de Valores
Ciudad Panamá

Atención: Lic. Julio Javier Justiniani
Superintendente

Estimados Señores:

Por este medio les informamos que la agencia Pacific Credit Rating ratificó la calificación (pa) A- con perspectiva Estable, al programa Rotativo de Bonos Corporativos de Uni Leasing, Inc., con estados financieros no auditados al 30 de junio de 2021.

Atentamente,

Mariela Arze Correa
Apoderado

Maricel de González
Apoderado

Uni Leasing, Inc.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 07/2022	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2021	**Fecha de comité: 21 de enero de 2022**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis		
Rodrigo Herrera rherrera@ratingspcr.com	Donato Rivas drivas@ratingspcr.com	(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES						
Fecha de información	dic-17	jun-18	dic-18	jun-20	dic-20	jun-21
Fecha de comité	07/06/2018	02/11/2018	02/08/2019	07/01/2021	20/08/2021	21/01/2022
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	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 de Uni Leasing, Inc. se fundamenta en la calidad crediticia de la cartera de arrendamientos de la compañía, producto de la complementación en los servicios financieros ofrecidos por el Banco. Asimismo, la calificación considera los adecuados niveles de liquidez y ajustadas condiciones de solvencia, así como la ajustada cobertura sobre los gastos financieros siendo suficiente para pagarlos. La calificación también considera el respaldo del grupo Unibank, S.A.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **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 atrasadas. De tal manera, las colocaciones de arrendamientos se acrecentaron en B/. 113.5 miles a junio de 2021, totalizando un monto de B/. 10.5 millones.

- **Disminución en los indicadores de rentabilidad.** Para el primer semestre del 2021, los ingresos de Uni Leasing, Inc. se situaron en B/.340.8, levemente por debajo de lo esperado según proyecciones, aunque cumpliendo con un 90%, anudado a lo anterior, sus gastos aumentaron en B/. 29.6 miles (+8.6%) provocando así en el periodo de análisis totalizara un déficit de B/. -10.5 miles afectando el resultado acumulado en el patrimonio, reduciéndolo en un 4.8%, y en donde los activos crecieron en 2.88% debido a sus disponibilidades. Por lo anterior, los indicadores de rentabilidad se vieron afectados negativamente y a la fecha de análisis, los índices de retorno sobre activos (ROA) anualizado y el índice de retorno sobre

patrimonio (ROE) anualizado se ubicaron en -0.1% y -3.7%, respectivamente, siendo menores a los registrados al año anterior (junio 2020: ROA: 0.3% y ROE: 12.6%).

- **Adecuados niveles de liquidez.** Para junio 2021, los activos líquidos de Uni Leasing están compuestos únicamente por los depósitos a la vista en bancos locales; y los pasivos costeables son representados por la totalidad de los pasivos. De esta manera, el indicador de liquidez inmediata se situó en 36.3%, mayor al del año anterior de 34.6%, producto del mayor incremento en los depósitos a la vista en bancos locales que en los pasivos costeables. Asimismo, el capital de trabajo de la Compañía se ubicó en B/. 9.7 millones, mayor en B/. 2.2 millones (+28.9%) en respecto al año anterior (junio 2020: B/. 7.5 millones). Respecto a su flujo de efectivo este fue positivo derivado de los intereses recibidos y los arrendamientos cobrados netos. Y por su parte, la liquidez corriente se ubico en 20 veces, reflejando la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

- **Ajustadas condiciones de solvencia.** La relación del pasivo total con respecto al patrimonio incrementó ubicándose en 39.6 veces (junio 2020: 36.6 veces), producto del incremento en los pasivos (+3.1%) y dada una leve reducción en el patrimonio (-4.8%). Lo anterior debido al incremento de los bonos por pagar (+0.11%) y otros pasivos específicamente en cuentas por pagar (+12 veces) con respecto a su periodo inmediato anterior y por parte del patrimonio causado por las utilidades no distribuidas que se redujeron (-12%). Por otra parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar se ubica en 3.4%, por debajo del indicador del mismo periodo del año anterior (3.7%).

- **Ajustada cobertura sobre la deuda**. Uni Leasing, Inc. realizó proyecciones financieras para un período de diez años con respecto a la vigencia de las emisiones, donde la cobertura promedio del EBITDA en cuanto a los gastos financieros se proyecta en 1.9 veces, siendo 1.7 veces la mínima y 2.4 veces la máxima. A la fecha de análisis, el EBITDA totaliza B/. 370.2 miles, provocando así una cobertura muy ajustada a 1, provocado principalmente por la baja en sus ingresos y la constancia de sus gastos financieros. De esta manera, se espera la realización de una readecuación de la deuda. Asimismo, 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.

Factores Clave

Factores que pudieran mejorar la calificación:

- Mostrar una tendencia positiva en ingresos por intereses, provocando así, una recuperación en los indicadores de rentabilidad.
- Mantener una tendencia positiva en el crecimiento de la cartera de arrendamientos, especialmente en arrendamientos corporativos, sin disminuir la calidad de la cartera.

Factores que pudieran desmejorar la calificación:

- Mostrar una desmejora en su calidad de cartera de arrendamientos.
- Mantener la tendencia a la baja en su rentabilidad.

Limitaciones a la calificación

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información recibida.
Limitaciones potenciales (Riesgos Previsibles): i). Riesgo latente por la pandemia Covid-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena del país reduciendo el dinamismo de economía y el sector financiero.

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 no auditados a junio 2020 y a junio 2021.
- **Emisión:** Prospecto informativo de Bonos Corporativos Rotativos correspondientes a las Series A, B y C.

Hechos de Importancia

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID – 19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo. Ante esta crisis, el emisor ha evaluado posibles impactos futuros en la industria bancaria creando créditos modificados al 25% de su cartera incluyendo leasing beneficiando a 224 clientes al periodo analizado.

Contexto Económico

Se prevé que a finales del año 2021 la economía mundial se expandirá un +5.6%, siendo este el ritmo posterior a una recesión económica más acelerado en los últimos 80 años debido en gran medida al fuerte repunte de algunas economías principales. Según las perspectivas del Banco Mundial a junio de 2021, muchos mercados emergentes y en vías de desarrollo seguirán luchando contra los efectos adversos de la pandemia COVID-19. A pesar de la reactivación económica, se espera que la producción mundial presente una reducción interanual alrededor de 2.0%, siendo inferior a las proyecciones realizadas antes de la pandemia. Para 2022 las pérdidas de ingresos per cápita no se habrán revertido para aproximadamente dos tercios de los mercados emergentes y economías en desarrollo. Entre las economías de ingreso bajo, en donde la vacunación se ha retrasado, los efectos de la pandemia han anulado los logros obtenidos en materia de reducción de la pobreza y han agravado la inseguridad y otros problemas de largo plazo.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) Las recientes presiones sobre los precios en gran parte reflejan la inusual evolución relacionada con la pandemia y los desajustes transitorios entre la oferta y la demanda. Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2022 una vez que estas perturbaciones vayan quedando reflejadas en los precios, pero persiste una gran incertidumbre. También se prevé que la inflación sea elevada en algunas economías emergentes y en desarrollo, debido en parte al alto nivel de los precios de los alimentos. Los bancos centrales examinan detenidamente las presiones transitorias sobre la inflación con el fin de evitar un endurecimiento de las políticas hasta que se tenga una idea más clara de la dinámica subyacente de los precios. La comunicación clara por parte de los bancos centrales sobre las perspectivas de la política monetaria es fundamental para conformar las expectativas de inflación y salvaguardarse de un endurecimiento prematuro de las condiciones financieras. No obstante, existe el riesgo de que las presiones transitorias se vuelvan más persistentes y los bancos centrales posiblemente necesiten tomar medidas preventivas.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se estima un crecimiento promedio para la región en 2021 a 5,2%, cifra que denota un rebote desde la profunda contracción de 6,8% registrada en 2020 como consecuencia de los efectos adversos producidos por la pandemia de COVID-19. Sin embargo, según lo indicado por la Organización de las Naciones Unidas (ONU), esta expansión no alcanzará para asegurar un crecimiento sostenido ya que los impactos sociales de la crisis y los problemas estructurales de la región se han agudizado y se prolongarán durante la etapa de recuperación. El Banco Mundial indica que la región de América Latina y el Caribe es la más afectada por la pandemia COVID-19, causando un impacto a largo plazo sobre las diferentes economías. a pesar del fuerte impacto, se prevé una mejora en las perspectivas económicas para América Latina y el Caribe este año. Tras una caída del Producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela) registrada en 2020, se espera una vuelta al crecimiento de un 4,4% en 2021.

A junio 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +21.91%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +4.85% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

En ese sentido, los sectores económicos que presentaron un incremento fueron la pesca (+15.3%), explotación de minas y canteras (+71.2%) y las actividades de servicios sociales y de salud privada (+4.6%). Por otra parte, muchos sectores continuaron con una tendencia negativa dentro de los cuales se pueden destacar los siguientes: hoteles y restaurantes (-54.9%), otras actividades comunitarias, sociales y personales (-48.4%), construcción (-35.1%), hogares privados con servicio doméstico (-20.7%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (-20.4%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (-10.6%). Bajo esta misma tendencia, pero en menor proporción se presentan los siguientes sectores: suministro de electricidad, gas y agua (-8.6%), enseñanza privada (-7.1%), intermediación financiera (-4.3%) comercio por mayor y al por menor (-3.4%) e industrias manufactureras (-2.5%).

La economía panameña sufrió una pronunciada contracción, registrando una caída en la producción de 17.9% en 2020, derivado de las estrictas medidas de contención y restricciones a la movilidad para combatir la pandemia. No obstante, la reactivación de la economía global y políticas macroeconómicas favorables han contribuido a la recuperación económica. El panorama para 2021 es optimista, aunque ante la continua incertidumbre mundial, particularmente a causa del surgimiento de nuevas cepas de COVID-19, existe el riesgo de una tendencia negativa. Como cobertura en contra de estos potenciales factores y riesgos externos, Panamá solicitó una línea de precaución y liquidez por dos años, la cual fue aprobada por la junta directiva del FMI en enero de 2021, por un monto equivalente a 500.0% de la cuota o US$2.7 mil millones. La prioridad del gobierno es proteger las vidas y salud de la población mediante un programa de vacunación que facilite la sostenibilidad de la reapertura económica y darle continuidad a las políticas públicas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar un crecimiento sostenible e incluyente.

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]

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.

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, aunque 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

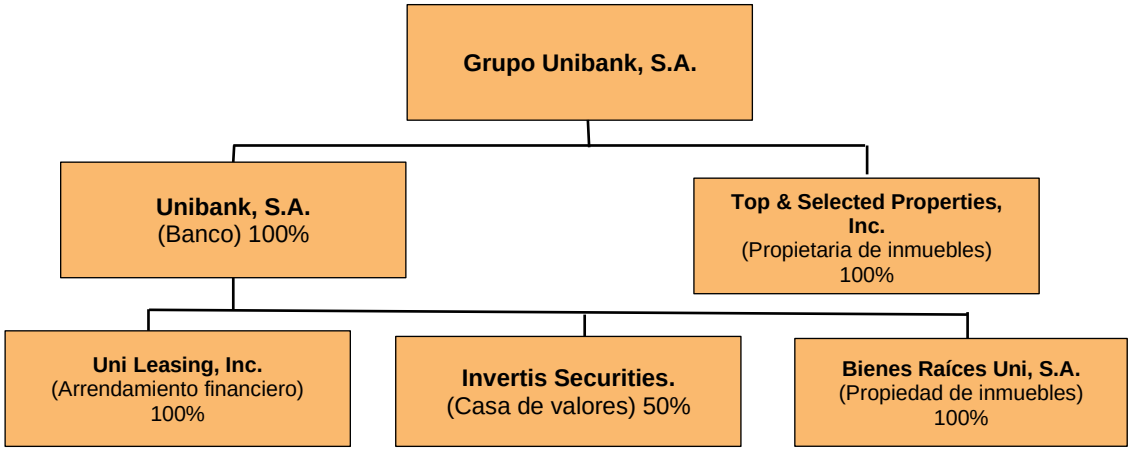
Nombre	Puesto
José Ramón Mena	Presidente
Miro Yohoros	Director - Secretario
Ziad Issa	Director - Tesorero
Moussa Attie	Director
Mordechai Ashkenazi	Director
Sión Cohen	Director
Moisés Azrak	Director
David Btesh	Director
Ezra Benzion	Director

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.

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

ESTRUCTURA DEL GRUPO ECONÓMICO



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, de oficina, 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.

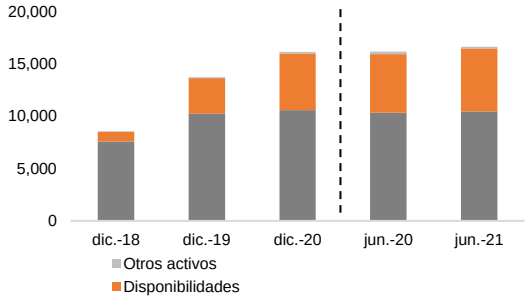
El Emisor otorga arrendamiento financiero para la adquisición de bienes muebles nuevos o de segundo uso, siempre y cuando estos puedan ser descritos con suficiencia. El porcentaje máximo para financiar puede llegar hasta el cien por ciento (100%) del valor del bien, en consideración al equipo a financiar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

Activos

A junio de 2021, los activos de Uni Leasing, Inc. Totalizaron B/. 16.6 millones, presentando un incremento interanual de B/. 465.7 miles (+2.88%), resultado principalmente de un aumento en depósitos a la vista en bancos, los cuales totalizaron B/. 6.02 millones (+ B/. 439 miles) y el incremento en los arrendamientos financieros netos los cuales totalizan B/. 10.5 millones (+B/. 113.5 miles). De esta manera, el activo se compone principalmente por los arrendamientos financieros netos representando el 62.9%, seguido por las disponibilidades con 36.3% y el 0.8% restante los otros activos[2] los cuales a su vez disminuyeron en (B/. 86.8 miles).

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS (EN MILLARES DE B/.)



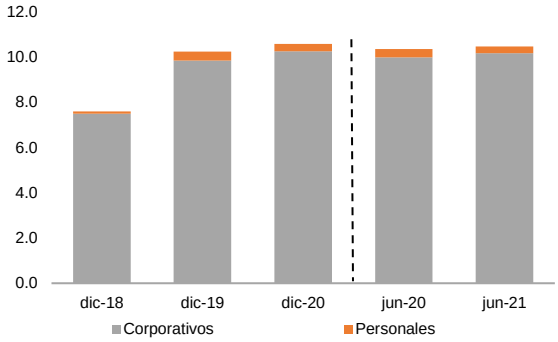
Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Riesgo Crediticio

La exposición al riesgo crediticio es administrada a través de una vigilancia periódica sobre la capacidad de los arrendatarios, en cuanto a su habilidad continua del 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 junio 2021, los arrendamientos financieros por cobrar del Emisor se encuentran clasificados en riesgo normal o nivel 1 según sus estados financieros. Por su parte, son considerados en morosidad los arrendamientos financieros por cobrar, donde los pagos de capital e intereses pactados contractualmente se encuentran en un rango de vencimiento de 31 a 60 días; a partir de 90 días en delante la compañía considera la ejecución del bien objeto del contrato de arrendamiento. Y la fecha de análisis, la empresa no totaliza créditos en condición de mora. Sumado a que en su clasificación de riesgo se encuentran en clasificados en riesgo normal.

Uni leasing, Inc. establece una reserva para el 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. Asimismo, por medio de una política de castigos, determinan el castigo de los arrendamientos financieros por cobrar que representan incobrabilidad, después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que se determinó el deterioro por falta del pago de la obligación.

ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS – COBRAR (MILLARES DE B/.)



Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

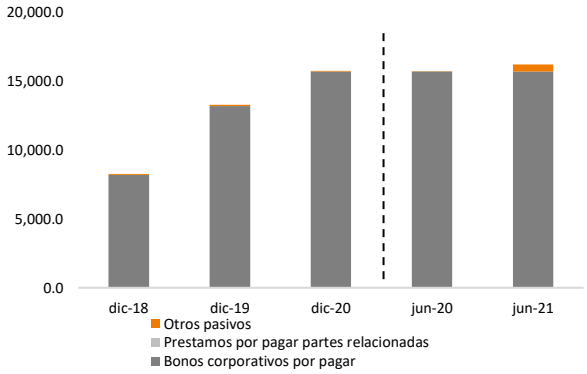
Pasivos

Al cierre del primer semestre de 2021, los pasivos de la Compañía se situaron en B/. 16.2 millones, aumentando B/. 486.6 miles interanualmente (+3.1%), producto principalmente por el incremento de B/. 469.7 miles

[2] Intereses acumulados por cobrar, partidas en tránsito, gastos e impuestos pagados por anticipado e impuesto sobre la renta diferido.

presentado en otros pasivos (+12 veces), el cual fue provocado por las cuentas por pagar a compañías relacionadas aumentando en B/. 458.8 miles. De igual manera los bonos corporativos por pagar registraron un leve aumento de B/. 16.9 miles (+0.11%), totalizando B/. 15.7 millones. Como consecuencia, los bonos corporativos por pagar correspondieron al 96.8% del total de los pasivos y la cuenta de otros pasivos refirió al 3.2% restante que se conforma de: depósitos en garantía, cuentas por pagar partes relacionadas, cuentas por pagar proveedores, impuestos por pagar e intereses acumulados por pagar.

COMPOSICIÓN DE PASIVOS (EN MILLARES DE B/.)



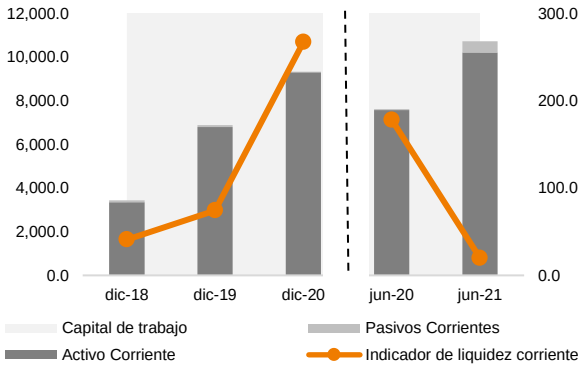
Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Riesgo de Liquidez

Para junio 2021, los activos líquidos de Uni Leasing están compuestos únicamente por los depósitos a la vista en bancos locales; y los pasivos costeables son representados por la totalidad de los pasivos. De esta manera, el indicador de liquidez inmediata[3] se situó en 37.2%, mayor al del año anterior de 35.5%, producto de un alza mayor en los depósitos a la vista en bancos locales (+7.8%) que en el rubro de otros pasivos donde se consideran proveedores, depósitos en garantía, impuestos por pagar e impuestos acumulados por pagar. Asimismo, el capital de trabajo de la Compañía se ubicó en B/. 9.7 millones, mayor en B/. 2.2 millones (+28.85%) en respecto al año anterior (junio 2020: B/. 7.5 millones).

Sumado a lo anterior, la liquidez corriente se ubicó en 20 veces, el cual disminuyo considerablemente respecto al mismo periodo del año anterior (junio 2020: 178 veces), esto fue causado por el aumento de los pasivos corrientes, el cual incremento en las cuentas por pagar en compañías relacionadas en B/. 458.8 miles. Y por su parte, el activo corriente de igual manera incremento (+34.9%). De igual manera, el indicador nos muestra que la empresa es capaz de cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

EVOLUCIÓN DEL INDICADOR DE LIQUIDEZ CORRIENTE



Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

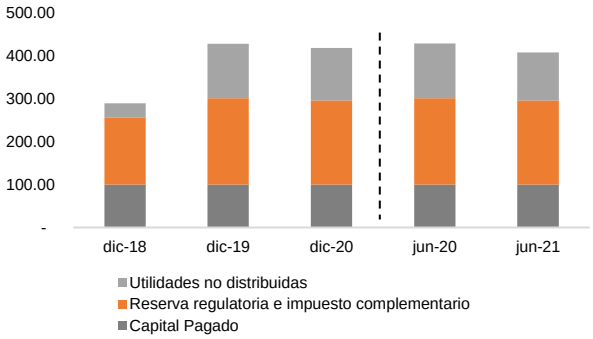
Respecto a su flujo de caja, totaliza un flujo positivo a la fecha de análisis, derivado de las actividades de operación que totalizan un flujo de B/. 616.6 miles a causa por los intereses recibidos y por los arrendamientos por cobrar netos. Respecto a su flujo de financiamiento, no hubo movimientos de efectivo, por lo que el aumento en efectivo neto fue B/. 616.6 miles.

[3] Liquidez inmediata = (Disponibilidades / Pasivo Circulante)

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de Uni Leasing, Inc. se situó en B/. 408.9 miles, presentando un decremento de B/. 20.9 miles (-4.8%), derivado principalmente por el decremento en las utilidades no distribuidas B/. 15.4 miles (-12.1%). El patrimonio está compuesto por la reserva regulatoria e impuesto complementario con el 48.1%, seguido por utilidades no distribuidas con el 27.5% y capital pagado con el restante 24.5%.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

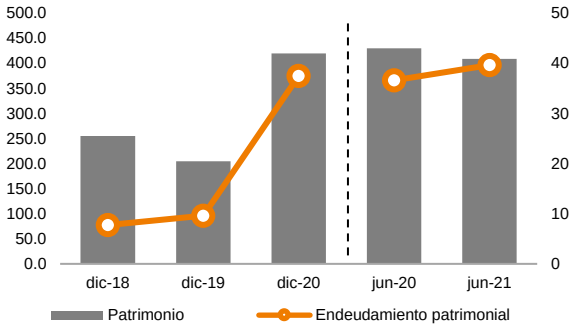


Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Riesgo de Solvencia

La relación del pasivo total con respecto al patrimonio incrementó ubicándose en 39.6 veces (junio 2020: 36.7 veces), producto del incremento en los pasivos (+3.1%) y dada una leve reducción en el patrimonio (-4.9%). Lo anterior debido al incremento significativo en las cuentas por pagar a compañías relacionadas y al leve incremento de los bonos por pagar (+0.11%). Por otra parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar se ubica en 3.4%, por debajo del indicador del mismo periodo del año anterior (3.7%).

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL



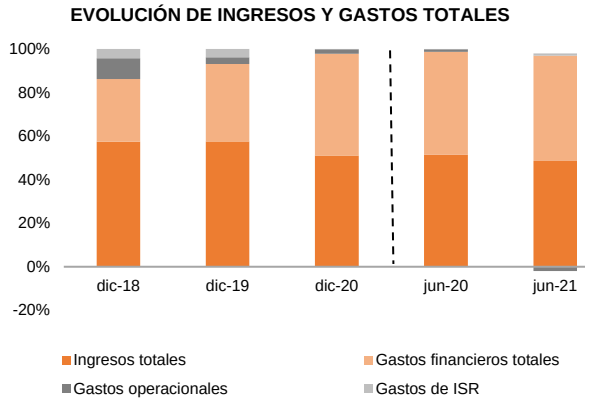
Fuente: Uni Leasing, Inc. /**Elaboración**: PCR

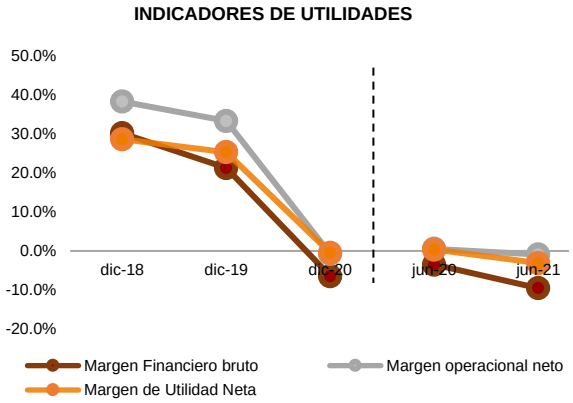
Resultados Financieros

A la fecha de análisis, los ingresos por intereses de arrendamiento totalizaron en B/. 340.8 miles, cifra mayor en comparación al mismo periodo del año anterior (junio 2020: B/. 331.9 miles). Por su parte, los gastos por intereses ascendieron a B/. 373.3 miles consecuencia del aumento en bonos por pagar, registrando un incremento interanual de 8.61%. Lo anterior fue causante de un decremento en el margen financiero, ubicándose en pérdidas por B/. -32.5 miles (-2.7 veces). En cuanto a los ingresos por comisiones de arrendamiento, estos se ubicaron en B/.18.4 miles disminuyendo un 25.3% para la fecha de análisis. Asimismo, los gastos por comisiones se situaron en B/. 9.7 miles con una leve disminución en relación con junio 2020 (B/. 10.2 miles). En lo que respecta al rubro de otros ingresos, estos se posicionaron en B/. 5.8 miles (-26.6%), ocasionando que el margen operacional bruto se ubicara en un déficit de B/. -18.1 miles (junio 2020: B/. 10.5 miles) lo que representó un decremento de 1.72 veces.

Respecto a los gastos totales, tales se ubicaron en B/. 14.7 miles (+28.7%), presentando un aumento en el periodo anterior (junio 2020: B/. 11.4 miles). Los cuales fueron estructurados principalmente por honorarios y servicios profesionales con el 51.7% y otros gastos representaron el 48.3% restante. Producto de lo anterior, se presentó un margen operacional neto de B/. -3.1 miles, lo cual ocasionó una pérdida en el periodo de la compañía ubicándose en B/. -10.5 miles (junio 2020: B/. 1.8 miles). En la gráfica a continuación, se observa una tendencia negativa desde junio 2020 a la fecha, en los márgenes de rentabilidad (margen financiero bruto y

operacional neto). Esto es debido al mayor crecimiento en los periodos mencionados, por parte de los gastos por intereses (+58% promedio), que de los ingresos por intereses que incrementaron en dichos periodos, pero en menor medida (+17% promedio), por lo cual esto afecto el margen financiero neto de la empresa siendo así negativos desde junio 2020 a la fecha.

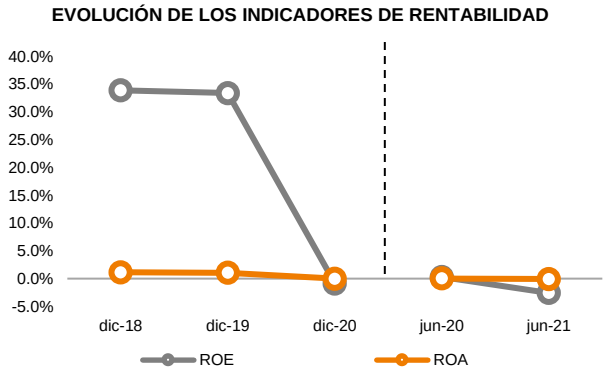




Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Indicadores de Rentabilidad

A la fecha de análisis, el déficit neto totalizo B/. -10.5 miles, la cual registró una disminución ya que en junio 2020 la utilidad neta totalizo B/. 1.2 miles, esto fue debido a que los gastos por intereses incrementaron (+8.6%) en mayor medida que los ingresos por intereses (+2.7%), reduciendo así el margen financiero (B/. -32.5 miles), aunado a lo anterior, los ingresos por comisiones igualmente disminuyeron (-25.5%) y otros ingresos (-26.6%) de igual manera, reduciendo así el margen operacional bruto en (B/. -28.5 miles). A la fecha de análisis, el ROA anualizado se ubicó en -0.1%, producto del déficit registrado para el periodo y el aumento en los activos (+2.88%), por su parte el ROE anualizado se ubicó en -3.7%, el cual disminuyo respecto al año anterior (junio 2020: 12.6%), debido al déficit neto y la disminución del patrimonio (-4.87%). El ROE tuvo una disminución significativa a junio 2020, respecto al que mostraba en periodos anteriores debido principalmente a la disminución en la utilidad o déficit neto mostrado, ya que el patrimonio se ha mantenido estable sin cambios tan drásticos como los mostrados por la utilidad neta. Dicho indicador no ha mostrado una recuperación debido al impacto que tiene el margen financiero bruto, que ha sido negativo causado por el incremento de los intereses por pagar que ha mostrado un crecimiento constante mayor al de los ingresos por intereses.



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: Uni Leasing, Inc. / **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 2021				
Serie	**Fecha de emisión**	**Tasa de Interés**	**Fecha de vencimiento**	**Monto**
A	jun-18	4%	jun-28	US$ 8,250,000
B	jun-19	4.25%	jun-29	US$ 5,000,000
C	feb-20	8%	feb-24	US$ 2,500,000

Fuente: Uni Leasing, Inc. / **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 en respecto a la vigencia de las emisiones. Durante dicho periodo, los principales ingresos procederán de los arrendamientos financieros, los cuales proyectan un promedio de crecimiento de 8.5 %. En cuanto los gastos financieros, los cuales se encuentran en función de los aspectos característicos de la emisión, estos presentan un crecimiento promedio de 6.1 %. Por otra parte, los gastos administrativos proyectan un crecimiento promedio de 0.8 %. Como consecuencia, la utilidad neta y el EBITDA son positivos durante los 10 años de vigencia de las emisiones.

Por su parte al evaluar junio del año 2021, se ve un decremento significativo de sus ingresos por intereses, los cuales totalizaron a la fecha de análisis B/. 340.8 miles con una disminución significativa, que hasta el primer semestre se ha cumplido el 23.5% de lo presupuestado a diciembre de 2021, lo anterior derivado que no se obtuvo el crecimiento deseado en la cartera de clientes.

PROYECCIONES FINANCIERAS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	dic-26	dic-27	dic-28
Ingresos								
Ingresos por intereses	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	772.3	876.3	943.4	973.1	1,009.7	1,050.2	1,092.1	1,191.0
Total ingresos neto	**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	222.0	237.6	270.1	291.1	300.4	311.8	324.4	373.0
	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Otros ingresos	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
Resultado financiero neto	**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	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
Impuestos	34.0	35.1	37.4	38.9	39.5	40.3	41.2	44.6
Otros gastos	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5	109.5
Provisión Arrendamientos financieros								
Total de Gastos	**160.0**	**161.1**	**163.4**	**164.9**	**165.5**	**166.3**	**167.2**	**170.6**
	190.1	216.1	232.9	240.3	249.4	259.5	270.0	294.7
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	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
(Pérdida) utilidad neta	**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

En cuanto a la evaluación del EBITDA sobre los gastos financieros, Uni Leasing, Inc. presenta suficiente cobertura en los pagos de sus intereses en todos los años, con una cobertura promedio de 1 vez al periodo analizado mientras que se proyecta 1.9 veces, siendo 1.7 veces la mínima y 2.4 veces la máxima. A la fecha de análisis, el EBITDA totaliza B/. 370 miles, provocando así una cobertura muy ajustada a 1 y provocado principalmente por la baja en sus ingresos y la constancia de sus gastos financieros.

(millares de B/.; veces)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
EBITDA	1,328.10	1,474.00	1,689.30	2,021.70	2,096.60	2,184.30	2,577.00	2,656.00
Gastos financieros	772.3	876.3	943.4	973.1	1,009.70	1,050.20	1,092.10	1,191.00
Amortización	0	0	0	0	0	0	0	16,500.00
EBITDA / Gastos financieros	1.7	1.7	1.8	2.1	2.1	2.1	2.4	2.2
Deuda neta	19,008.00	21,606.40	23,285.10	24,028.10	24,942.50	25,954.00	27,003.20	29,474.50
Deuda neta / EBITDA	14.3	14.7	13.8	11.9	11.9	11.9	10.5	11.1

Fuente: Uni Leasing Inc. / **Elaboración**: PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Activos						
Disponibilidades	0.0	898.8	3,398.4	5,410.2	5,587.8	6,026.8
Arrendamientos financieros por cobrar neto	2,037.5	7,589.9	10,223.2	10,568.2	10,341.9	10,455.4
Otros activos	130.5	72.3	89.3	170.3	226.8	139.9
Total de Activos	**2,168.1**	**8,561.1**	**13,710.9**	**16,148.6**	**16,156.4**	**16,622.1**
Pasivos						
Prestamos por pagar partes relacionadas	1,820.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bonos corporativos por pagar	0.0	8,189.0	13,190.8	15,694.3	15,684.1	15,701.0
Otros pasivos	143.6	82.1	91.3	34.8	42.5	512.2
Total Pasivos	**1,963.7**	**8,271.1**	**13,282.2**	**15,729.1**	**15,726.5**	**16,213.2**
Patrimonio						
Capital pagado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Reserva regulatoria e impuesto complementario	51.1	156.7	202.2	196.7	202.2	196.7
Utilidades no distribuidas	53.3	33.2	126.5	122.8	127.7	112.3
Total Patrimonio	**204.4**	**290.0**	**428.8**	**419.5**	**429.9**	**409.0**

Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Ingresos						
Ingresos por intereses	116.1	343.8	566.8	678.5	332.0	340.8
Gastos por intereses	89.7	240.3	446.5	722.3	343.7	373.3
Total ingresos neto	**26.4**	**103.5**	**120.3**	**-43.8**	**-11.7**	**-32.5**
Gastos por comisiones	0.0	9.7	19.5	20.5	10.2	9.7
Ingresos por comisiones-arrendamientos	3.2	27.5	47.9	44.7	24.6	18.4
Otros ingresos	0.0	86.8	76.7	45.4	7.9	5.8
Resultado financiero neto	**29.6**	**208.0**	**225.4**	**25.9**	**10.5**	**-18.1**
Honorarios y servicios profesionales	9.0	16.5	17.2	12.0	5.6	7.6
Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	71.2	45.6	14.4	12.7	5.8	7.1
Provisión Arrendamientos financieros	0.0	14.5	5.3	6.4	-2.7	-29.6
Total de Gastos	**80.2**	**76.6**	**36.9**	**31.1**	**8.7**	**-14.9**
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	-50.6	131.4	188.5	-5.2	1.8	-3.1
Gastos de ISR	0.0	33.1	45.3	1.6	0.6	7.4
(Pérdida) utilidad neta	**-50.6**	**98.3**	**143.2**	**-3.7**	**1.2**	**-10.5**

Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Uni leasing, Inc.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	jun-20	jun-21
Rentabilidad						
ROAE	-23.5%	34.0%	35.5%	-0.9%	12.6%	-3.70%
ROAA	-2.4%	1.1%	1.0%	0.0%	-1.0%	-0.13%
Margen Financiero bruto	22.7%	30.1%	21.2%	-6.5%	-3.5%	-9.5%
Margen Operacional bruto	25.5%	60.5%	39.8%	3.8%	3.2%	-5.3%
Margen operacional neto	-43.6%	38.2%	33.3%	-0.8%	0.5%	-0.9%
Utilidad neta / Productos financieros	-43.6%	28.6%	25.3%	-0.5%	0.4%	-3.1%
Indicadores de Liquidez y Cobertura						
Activos liquidos / activos totales	0.0%	10.5%	24.8%	33.5%	34.6%	36.3%
Fondos disponibles / pasivos costeables	0.0%	10.9%	25.6%	34.4%	35.5%	37.2%
Solvencia						
Pasivo total / Patrimonio (veces)	9.61	28.53	30.98	37.49	36.58	39.64
Patrimonio/Activo	9.4%	3.4%	3.1%	2.6%	2.7%	2.5%
Patrimonio/Arrendamientos	8.9%	3.3%	3.7%	3.5%	3.7%	3.4%
Patrimonio/pasivos	10.4%	3.5%	3.2%	2.7%	2.7%	2.5%
Eficacia y Gestión						
Gastos de Operación / Ingresos financieros	69.1%	22.3%	6.5%	4.6%	2.6%	-4.4%
Gastos de operación / Activo Total	3.7%	0.9%	0.3%	0.2%	0.1%	-0.1%
Indicador de Eficiencia operativa (gastos operativos / margen operativo bruto)	2.71	0.37	0.16	1.20	0.83	0.83
Margen de Utilidad Neta	-43.6%	28.6%	25.3%	-0.5%	0.4%	-3.1%

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.