UniLeasing
Grupo UniBank

Panamá, 7 de octubre 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 2022.

Atentamente,

Mariela Arze Correa
Apoderado

Maricel de González
Apoderado

Uni Leasing, Inc.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 100/2022

Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2022	Fecha de comité: 30 de septiembre 2022
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis

Walter Reyes	Donato Rivas	(502) 6635-2166
wreyes@ratingspcr.com	drivas@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-18	dic-18	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22
Fecha de comité	02/11/2018	02/08/2019	07/01/2021	20/08/2021	21/01/2022	16/06/2022	30/09/2022
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-	PAA-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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 la amplia experiencia en el otorgamiento de arrendamientos financieros, los cuales generan un crecimiento en los ingresos generando utilidades luego del impacto de la pandemia COVID-19 y los adecuados niveles de liquidez. Por su parte la calificación también considera los bajos niveles de rentabilidad y ajustada cobertura. Así mismo, se considera el apoyo del Grupo Unibank.

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, al periodo de análisis los ingresos por comisiones de arrendamientos y otros ingresos tuvieron un incremento significativo, de modo que esto representa algo muy bueno para la empresa porque esta cuenta con gastos por intereses elevados por lo que es importante que sus ingresos mantengan un crecimiento sostenido con el tiempo.

- **Mejora en los indicadores de rentabilidad.** Para el periodo de análisis la compañía registro una utilidad positiva producto de un aumento significativo en la cuenta de otros ingresos, además de esto se observa que tanto como el patrimonio y los activos tuvieron una disminución, esto más las perdidas en la utilidad de los periodos anteriores afectan los indicadores al periodo de análisis, a pesar de esto, se observa una mejora en este producto de que ya hay una recuperación luego de los impactos

- **Adecuados niveles de liquidez.** Para junio 2022, Uni Leasing presenta holgados niveles de liquidez considerando que la estructura de sus pasivos está compuesta principalmente por deuda a largo plazo,

específicamente por los bonos por pagar, y en menor proporción por deuda a corto plazo. Las disponibilidades que posee la compañía son sustancialmente mayores a los pasivos corrientes, por lo que no existe un riesgo significativo de liquidez, dado que la estructura del pasivo está compuesta principalmente a largo plazo, mostrando que es capaz de cubrir sin ninguna limitación con sus obligaciones en el corto plazo.

- **Ajustadas condiciones de solvencia.** Para el periodo de análisis se observa como el pasivo total con respecto al patrimonio incremento ubicándose en 44.7 veces, esto ocasionado principalmente por la disminución de los pasivos en mayor proporción que el patrimonio, esto debido principalmente a que otros pasivos ya no registro cuentas por pagar relacionadas. Por otra parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar a la fecha de análisis se ubica en 3.5% que comparado con el periodo anterior este tuvo un leve aumento de 0.1%. Asimismo, se observa que a lo largo de los últimos periodos el endeudamiento patrimonial ha ido al alza producto de la emisión de bonos corporativos.

- **Ajustada cobertura sobre la deuda**. A la fecha de análisis el EBITDA totalizo B/.409 miles provocando así una cobertura sobre gastos financieros sea de 1.1 veces, por lo que se puede observar una mejora en comparación a periodos anteriores, aunque esta aun es ajustada para el cumplimiento de las obligaciones financieras de la empresa, de modo que al momento en que exista algún cambio significativo se podría tener problemas al momento de pago. Asimismo, a finales de 2022 se proyecta que la cobertura sea de 1.7 veces por lo que de continuar la situación en la que se encuentra actualmente, la entidad podría llegar a estar más cerca para finales de año.

Factores Clave

Los factores que pudieran mejorar la calificación son:

- Incremento sostenido en los ingresos manteniendo una buena calidad crediticia.
- Mejora sostenida en los niveles de cobertura sobre gastos financieros.

Los factores que pudieran desmejorar la calificación son:

- Desmejora sostenida en la calidad de la cartera de arrendamientos.
- Baja constante en los niveles de solvencia.
- Decremento sostenido en los niveles de 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 auditados a diciembre 2018 a diciembre 2021 y estados financieros no auditados a junio 2021 y 2022.
- **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.
- A partir del 25 de abril de 2022 el señor John Rozo Uribe ha sido nombrado en el cargo de Gerente General de Uni Leasing, Inc.
- En el año culminado el 31 de diciembre de 2021, la compañía registro una perdida por (B/. 96,142); motivado principalmente por las provisiones establecidas para los arrendamientos financieros. Se espera que el mercado mejore y paulatinamente generar mayores ingresos para hacer frente a los fatos operativos y recuperarse en la generación de utilidades.

Contexto Económico

La economía mundial se ha ralentizado a inicios del año 2022, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de la región de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 4.4% en 2022 y las proyecciones de crecimiento para Latinoamérica oscilan entre 2.9% en promedio, lo que implica una desaceleración respecto de la recuperación observada en 2021. Se anticipa que los efectos de la inflación, los desafíos de la cadena de suministros a nivel global, podrá limitar la recuperación de la actividad económica. De tal forma, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos en los que se encuentra actualmente la economía global.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en 2021 se presentaron presiones inflacionarias en la mayoría de los países de la región, especialmente el comportamiento de los precios en los sectores de alimentos y energía, también el tipo de cambio será fundamental para explicar la dinámica futura de los precios en los diferentes países de la región.; las proyecciones indican que estas se mantendrán en 2022. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es de un crecimiento moderado que repuntará inferior al 2% en 2022, después de haber crecido más de un 6% en 2021. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, mostrando una recuperación desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. Por otra parte al primer trimestre de 2022, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron las actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (+139.5%), hoteles y restaurantes (+81.1%), comercio por mayor y por menor (+26.9%), construcción (+21.4%), actividades inmobiliarias, empresariales y alquiler (+16.7%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+13.7%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como pesca (+9.3%), suministro de electricidad gas y agua (9.4%) e industrias manufactureras (+2.9%). Cabe destacar que muchos de estos sectores económicos siguen en un periodo de recuperación económica. Por otra parte, el sector que continuó con una tendencia negativa es el de enseñanza privada (-5.0%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento y en recuperación.

Para el mes de abril 2022, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +6.20%, en comparación de abril 2021. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a abril 2022, presentó un aumento de +11.19% en comparación del mismo período del año 2021. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

La perspectiva para el 2022 es la continua recuperación de los sectores económico, especialmente de los más afectados como construcción y turismo, de la mano del proceso de vacunación, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos, así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento observado en el país, especialmente en la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto del sector

Para el período de junio 2022, el CBI estuvo conformado por un total de 66 bancos, de los cuales 42 son de licencia general, 14 de licencia internacional y 10 son de licencia de representación. El Centro Bancario Internacional (CBI) está conformado por todos los bancos clasificados según el tipo de licencia: general, internacional o de representación. Los bancos de licencia general forman el Sistema Bancario Nacional (SBN), que están subdivididos en banca oficial y banca privada (banca panameña privada y banca extranjera privada).

La cartera crediticia de los bancos del CBI representa el principal rubro de los activos del sector, con 58.2% de participación. Al analizar la cartera, el 71% de los préstamos fueron otorgados en el mercado local, y el 29% restante al mercado extranjero. Adicionalmente, la calidad de la cartera del CBI, reflejó un índice de cartera vencida de 2.51% sobre el total de la cartera siendo mayor respecto al año anterior (junio 2020:1.98%), la cual cuenta con garantías reales que respaldan dichos créditos, pues la expansión del nivel de créditos de los bancos

no ha conducido a un deterioro relevante de la calidad de cartera de crédito, lo que implica que las entidades han evaluado apropiadamente la colocación de crédito a lo largo de los años.

Asimismo, los activos líquidos junto a las inversiones cubrieron un 51.1% del total de los depósitos, mostrando una disminución de 2.3% respecto al período anterior. Adicionalmente, que el índice de liquidez inmediata1 se ubicó en un 21.4%, reflejando una posición menor para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, debido a un incremento en las captaciones del público y la disminución en los activos líquidos. A pesar de la disminución del ratio, el sistema mantiene niveles adecuados de liquidez a nivel agregado, contando con recursos suficientes para cubrir sus necesidades a corto plazo y a su vez facilitará retomar el crecimiento del crédito. Por otro lado, la Superintendencia de Bancos de Panamá exige a los bancos calcular el índice de liquidez legal, el cual se determina con base a la cantidad de activos líquidos en función de los depósitos no pignorados con vencimiento a 186 días. Dicho indicador no puede ser inferior al 30%, según la normativa de la SBP. A la fecha de análisis, el índice de liquidez legal del Sistema Bancario Nacional se situó en 57.73%, mayor al mínimo exigido por la regulación.

A junio de 2022, los ingresos por intereses mostraron una tendencia al alza, ubicándose en B/. 2,568 millones, reflejando un incremento interanual de B/. 131.1 millones (+5.4%), como consecuencia de un incremento en los intereses por depósitos en (+29.3%), intereses por préstamos (+4.0%), intereses por inversiones (+10.0%), a pesar de la reducción de intereses por arrendamiento financiero en (-6.6%). A la fecha de análisis, el registro de otros ingresos totalizo B/. 3.35 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 2.45 (+2.7 veces). De tal manera, los intereses por préstamos representaron el 84.2% del total de los ingresos, siendo el principal activo generador de ingresos, seguido por los intereses por inversiones en 12.6%, los intereses por depósitos 2.8%, los intereses por arrendamiento financiero en 0.3% y otros ingresos en 0.1%. Las tasas del mercado panameño son bajas y presentan poca volatilidad, esto debido al bajo riesgo país, sin riesgo de devaluación y con integración financiera, por lo que son muy cercanas a los intereses de mercados internacionales. Esto debido a que los bancos tienen estructuras de fondeos satisfactorias y liquidez adecuada.

A la fecha de análisis, la utilidad del periodo se ubicó en B/. 946.7 millones, mostrando un aumento de B/. 329.7 millones (+53.4%) al compararse con el mismo periodo al año anterior (junio 2022: B/. 617.0 millones). Por otro lado, los indicadores de rentabilidad aumentaron en comparación al año anterior, como resultado de un aumento en la utilidad del periodo, esto debido a una menor acumulación de gastos en provisiones en cuentas malas. El retorno sobre los activos (ROA) del CBI se situó en 1.42%, mayor al indicador presentado al año anterior (junio 2021: 0.96%). Asimismo, el retorno sobre el patrimonio (ROE) del CBI se ubicó en 12.14%, siendo menor a la misma fecha del año anterior (junio 2021: 7.9%), por lo que el sector bancario ha mostrado capacidad de aumentar sus niveles de rentabilidad.

Por lo que se puede concluir que el sistema financiero continúa manteniendo una posición sólida y de resiliencia, con niveles de liquidez y de capital superiores a los mínimos requeridos. Mostrando un incremento en el desempeño de la actividad crediticia, así como en los depósitos de los clientes, mostrando una mayor rentabilidad, sin embargo, estos todavía no alcanzan los niveles que estaban antes de la pandemia.

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

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

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
Sion Cohen	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.

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.

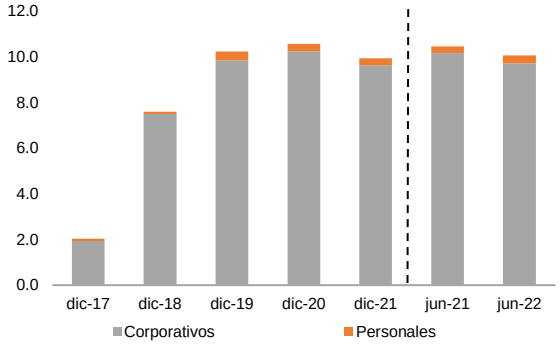
Riesgos Financieros

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 2022, los arrendamientos financieros por cobrar del Emisor se encuentran clasificados en riesgo normal o nivel 1 según sus estados financieros. Los ingresos de la compañía derivan principalmente de los espacios arrendados a terceros. 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.

Asimismo, los arrendamientos financieros totalizaron B/.10 millones mostrando un decremento de B/. 400 mil (-3.83%), estos se componen por corporativos y personales, siendo los primeros los más representativos, los arrendamientos corporativos al periodo de análisis totalizaron B/.9.7 millones demostrando un decremento interanual de B/. 469.6 miles (-4.61%), mientras que, por otro lado, los arrendamientos financieros personales totalizaron B/. 343 miles mostrando un leve incremento de B/. 48 mil (+16.4%). Además de esto se puede ver que en los últimos periodos había venido en incremento hasta finales de 2021, donde se observar que hubo una disminución, pero se observa que al primer semestre de 2022 está ya presenta una recuperación estando casi a niveles prepandemia, se espera que a finales del año se mantenga esta misma.

ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS (MILLARES DE B/.)



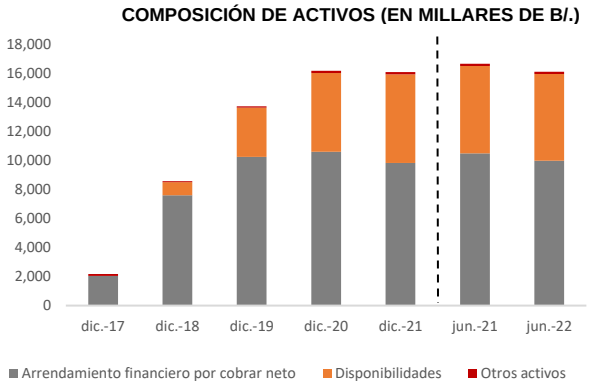
Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Activos

Para junio de 2022, los activos de Uni Leasing, Inc. Totalizaron B/. 16.1 millones, mostrando así un decremento interanual de B/. 540 miles (-3.25%), en general, se puede observar que la mayor parte de los activos tuvieron una disminución siendo la cuenta arrendamientos financieros por cobrar netos la que presenta un mayor decremento siendo este de B/. 499 miles (-4.77%), esta disminución se debe a que dentro la composición de la cuenta, los arrendamientos por cobrar bruto presentaron una disminución de -4.1%. Esto se debe a que los pagos mínimos de los arrendamientos financieros por cobrar de menos de un año tuvieron una leve disminución de B/. 3 mil y por otra parte los de 1 a 5 años disminuyeron en B/. 483 mil. Por otra parte, las disponibilidades totalizaron B/. 5.9 millones teniendo una leve disminución de B/. 50 mil (-0.85%) a la fecha de análisis, estas se componen solo por depósitos a la vista en bandos locales de modo que la disminución que se observa debido a la disminución de esta cuenta.

El activo se compone por arrendamientos financieros por cobrar neto siendo la cuenta con una mayor participación con 61.9%, siguiendo las disponibilidades 37.2% y otros activos con 0.9% siendo la cuenta con menos participación en este. Por otra parte, a pesar de que se observa una baja en los activos estos mantienen

la tendencia que se ha ido observando en los últimos años por lo que se espera que para final de 2022 se mantengan.

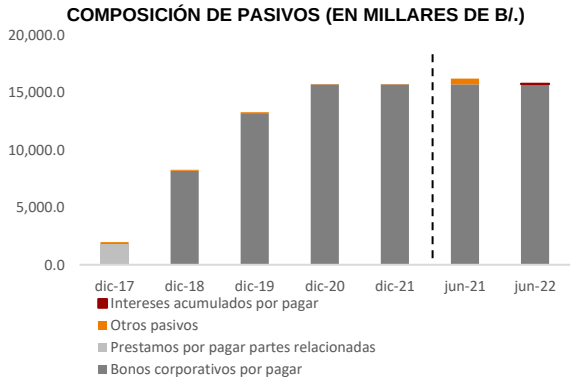


Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Pasivos

A junio de 2022, los pasivos de Uni Leasing, Inc. Totalizaron B/. 15.7 millones mostrando un decremento interanual de B/. 483.4 miles (-2.98%), de manera general los pasivos tuvieron una disminución, siendo la principal causa una disminución significativa por parte de la cuenta de otros pasivos los cuales totalizaron B/. 24 mil teniendo el decremento interanual de B/. 479.8 miles (-95.22%), este decremento tan significativo en la cuenta se debe a que dentro de su composición ya no se tiene cuentas a pagar por pagar- relacionadas, las cuales al periodo de junio 2021 representaba un 89% de la cuenta. Asimismo, la cuenta de bonos corporativos por pagar totalizo B/.15.6 millones mostrando una leve disminución de B/. 3 mil (-0.02%). Por otra parte, al periodo de análisis se registró intereses acumulados por pagar, los cuales totalizaron en B/. 8 mil.

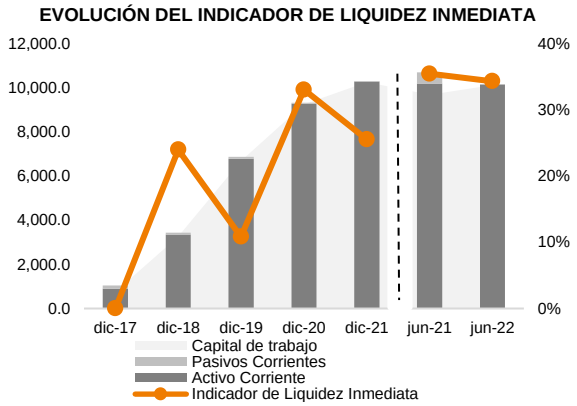
El pasivo se compone por bonos corporativos por pagar, siendo esta cuenta el principal componente de estos representando un 99.7%, junto con otros pasivos siendo un 0.2%, asimismo al periodo de análisis se registró la cuenta de intereses acumulados por pagar las cuales representan un 0.1 del pasivo. Se puede observar que los pasivos han tenido un aumento en los últimos años, se puede observar que al periodo de análisis este mantiene la tendencia al alza y se espera que a finales de 2022 se mantenga por ese nivel.



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

Riesgo de Liquidez

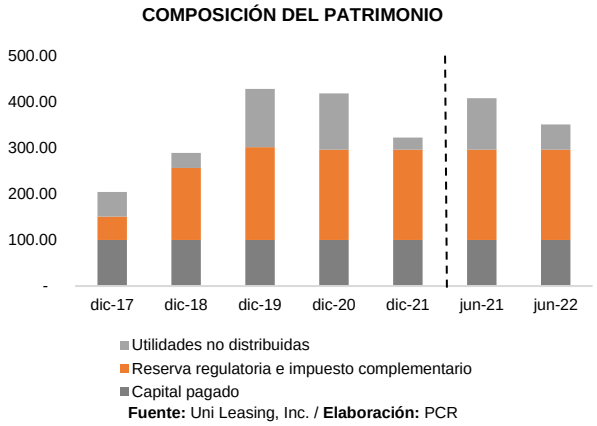
Para junio 2022, los activos líquidos de Uni Leasing están compuestos por los depósitos a la vista en bancos locales los cuales totalizaron B/. 5.9 millones mostrando una leve disminución en cuanto al periodo anterior, y los pasivos costeables son representados por la totalidad de los pasivos en B/. 15.7 millones, los cuales tuvieron una disminución en mayor proporción que los activos, Por lo tanto, el indicador de liquidez inmediata se situó en un 38%, siendo un poco mayor que el periodo anterior (junio 2021: 37%), asimismo, se observa como la liquidez ha tenido una mejora estando por niveles prepandemia por lo que se puede concluir que cuentan con una holgada liquidez.



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

Patrimonio

A la fecha de análisis del patrimonio de Uni Leasing, Inc. Se situó en B/. 351.6 miles mostrando un decremento interanual 57.3 miles (-14.02%), esto se debe por la reducción de las utilidades no distribuidas, las cuales a la fecha tuvieron un decremento de más del 50%. Por otra parte, el patrimonio se compone por reserva regulatoria e impuesto complementario siendo el mayor componente de este con 56%, seguido del capital pagado 28% y por ultimo las utilidades no distribuidas con 16%.

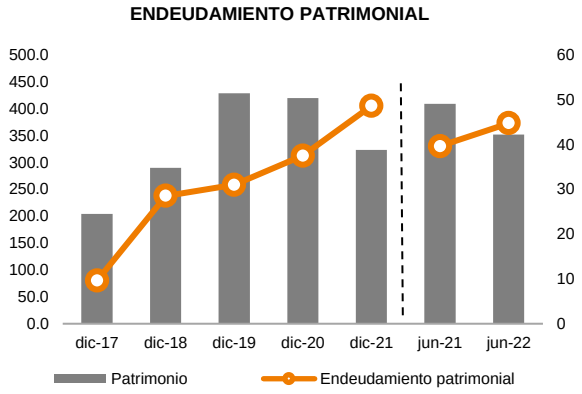


Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Riesgo de Solvencia

Para el periodo de análisis se observa como el endeudamiento patrimonial aumento ubicándose en 44.7 veces, a pesar de que hubo una disminución en el pasivo total (-2.9%) ocasionada principalmente a que la cuenta de otros pasivos ya no registro cuentas por pagar relacionadas, de igual manera el patrimonio disminuyo en mayor proporción (-14%) esto producto de una disminución en utilidades no distribuidas. Por otra parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar[2] a la fecha de análisis se ubica en 3.5% que comparado con el periodo anterior este tuvo un leve aumento de 0.1%. Asimismo, se observa que a lo largo de los últimos periodos el endeudamiento patrimonial ha ido al alza producto de la emisión de bonos corporativos.

[2] Indicador de patrimonio sobre arredramientos financieros brutos.

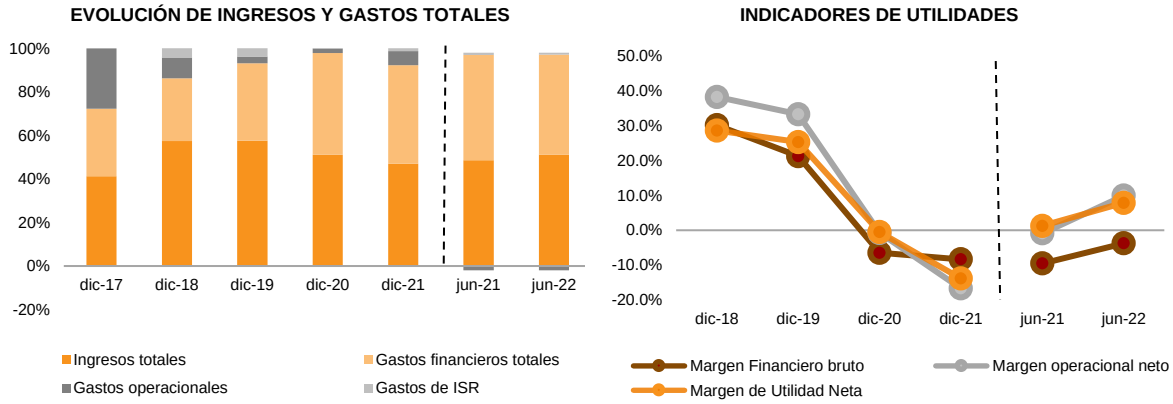


Fuente: Uni Leasing, Inc. /**Elaboración**: PCR

Resultados Financieros

Para el periodo de análisis los ingresos por intereses de arrendamientos totalizaron B/. 359.7 miles, teniendo un incremento interanual de B/. 18.9 mil (+5.57%) comparado con el periodo anterior, por otro lado, los gastos por intereses se mantuvieron sin cambios, por lo cual a la fecha de análisis la empresa aun cuenta con un margen financiero negativo, a pesar de eso, la perdida ha disminuido debido al aumento de los ingresos por interés. Además de lo anterior, se registra un aumento significativo en la cuenta de otros ingresos el cual fue de B/. 16.8 mil (+2.92 veces) en comparación al periodo anterior esto producto de un alza dentro de la composición de otros ingresos en la cuenta traspaso de garantía/Opción compra, continuando con el apartado de ingresos a la fecha de análisis los ingresos por comisiones también tuvieron un aumento de B/. 2 mil (+15.4%), como resultado de esto el margen operacional neto se ubica en positivo totalizando B/. 35.7 miles mostrando la primera recuperación de la empresa desde 2020.

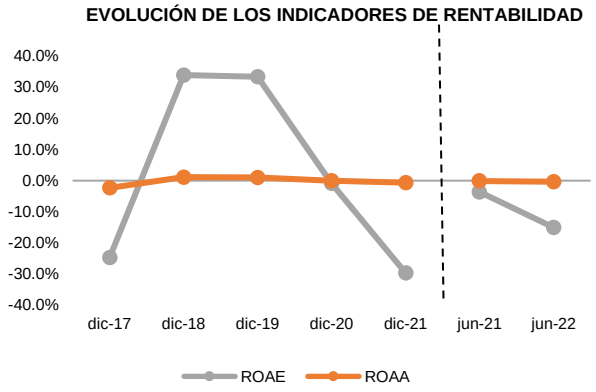
El total de gastos generales y administrativos al periodo de análisis totalizaron B/. 14 miles mostrando una leve disminución de B/. 612 (-4.2%) esto principalmente ocasionado por una disminución en la cuenta de otros gastos los cuales totalizaron B/. 6 miles (-15%), por otra parte, los honorarios y servicios profesionales tuvieron un leve aumento de B/. 456 (+6.02%) y adicionalmente hubo una liberación de las provisiones de igual modo tuvieron un leve aumento de B/. 199 balboas (+0.67%) lo cual se registra como un ingreso, de modo que al periodo de análisis el margen operacional neto totalizo B/. 35.7 miles presentando una recuperación debido a que a junio de 2021 mostro un déficit operacional de B/. 3.1 mil. Esto principalmente gracias a la recuperación que hubo en los ingresos, siendo los otros ingresos los más significativos a la fecha de análisis. Asimismo, se puede ver que a la fecha de análisis la compañía ya obtuvo una utilidad y aunque esta aún no se encuentra a niveles prepandemia, se observa una recuperación en el resultado final en comparación de los periodos anteriores.



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

Indicadores de Rentabilidad

Para junio 2022, se presenta una recuperación en la utilidad de la empresa, esto causado por un aumento significado en la cuenta de otros ingresos. Asimismo, se observa una baja en los activos y patrimonio, esto en conjunto con la utilidad del periodo afectan a los indicadores de rentabilidad. Al periodo de análisis se observa un ROAA[3] Y ROEA[4] -0.4% y -15.1% respectivamente, de modo que estos aun son negativos debido a la perdida que hubo en diciembre 2021 por lo tanto se puede concluir que estos no son representativos a la fecha de análisis. Por su parte, el ROE y ROA se ubicaron en 8.04 y 0.18% respectivamente lo cual demuestra que la empresa se ha ido recuperando tras los impactos que hubo por la pandemia covid-19.



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

[3] ROA anualizado: ROAA: (Utilidad neta junio 2022 + Utilidad neta diciembre 2021 - Utilidad neta junio 2021) / (promedio activos junio 2022 y junio 2021)

[4] ROE anualizado: ROEA: (Utilidad neta junio 2022 + Utilidad neta diciembre 2021 - Utilidad neta junio 2021) / (promedio patrimonio junio 2022 y junio 2021)

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 diciembre 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 otra parte, para el primer semestre de 2022, se observa que la entidad ya posee un resultado positivo ya que a la fecha de análisis la utilidad neta totalizo B/. 28.3 mil esto producto de un incremento en la cuenta de otros ingresos, la cual totalizo B/. 22.6 mil siendo considerablemente mayor de lo que se había proyectado para finales de 2022, si bien el panorama refleja que a finales del año la utilidad llegue a lo proyectado, el hecho que la entidad ya posea utilidad muestra que si se han tenido una recuperación post pandemia.

PROYECCIONES FINANCIERAS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	Jun-2022 R	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
Ingresos								
Ingresos por intereses	359.8	1,611	1,812	2,133	2,208	2,295	2,687	2,745
Gastos por intereses	373.3	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191
Total ingresos neto	**-14**	**734**	**869**	**1,160**	**1,199**	**1,245**	**1,595**	**1,554**
Gastos por comisiones								
Ingresos por comisiones-arrendamientos	21.2	238	270	291	300	312	324	373
Ingresos por tarjetas de traspaso	0	5	5	5	5	5	5	5
Otros ingresos	22.6	10	10	10	10	10	10	10
Resultado financiero neto	**20.0**	**987**	**1,154**	**1,466**	**1,514**	**1,572**	**1,934**	**1,942**
Honorarios y servicios profesionales	8.0	17	17	17	17	17	17	17
Impuestos	0.0	35	37	39	40	40	41	45
Otros gastos	6.0	110	110	110	110	110	110	110
Provisión Arrendamientos financieros	-29.8	216	233	240	249	260	270	295
Total de Gastos	**-16**	**161**	**163**	**165**	**166**	**166**	**167**	**171**
Gastos de ISR	7.4	0	0	0	0	0		0
(Pérdida) utilidad neta	**28.3**	**610**	**758**	**1,061**	**1,099**	**1,146**	**1,497**	**1,477**
(+) Gastos por intereses e impuestos	373	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191
EBITDA	409	1,486	1,701	2,034	2,109	2,196	2,589	2,668

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

A la fecha de análisis el EBITA totalizo B/.409 miles provocando así una cobertura sobre gastos financieros sea de 1.1, por lo que se puede observar una mejora en comparación a periodos anteriores, aunque esta aun es algo ajustada para el cumplimiento de las obligaciones financieras de la empresa. Asimismo, a finales de 2022 se proyecta que la cobertura de 1.7 veces por lo que de continuar la situación en la que se encuentra actualmente, la entidad podría llegar a estar más cerca para finales de año.

Indicadores de Cobertura	jun-22 R	P 2022	P 2023	P 2024	P 2025	P 2026	P2027	P 2028
EBITDA utilidad operativa	409.04	1,474.00	1,689.30	2,021.70	2,096.60	2,184.30	2,577.00	2,656.00
Gastos financieros	373.31	876.30	943.40	973.10	1,009.70	1,050.20	1,092.10	1,191.00
Amortización	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	16,500.00
EBITDA / Gastos financieros	1.10	1.70	1.80	2.10	2.10	2.10	2.40	2.20
Deuda neta	15,697.36	21,606.40	23,285.10	24,028.10	24,942.50	25,954.00	27,003.20	29,474.50
Deuda neta / EBITDA	38.38	14.70	13.80	11.90	11.90	11.90	10.50	11.10

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	dic-21	jun-21	jun-22
Activos							
Disponibilidades	0.0	898.8	3,398.4	5,410.2	6,104.7	6,026.8	5,975.8
Arrendamientos financieros por cobrar neto	2,037.5	7,589.9	10,223.2	10,568.2	9,801.0	10,455.4	9,956.3
Otros activos	130.5	72.3	89.3	170.3	146.3	139.9	149.2
Total de Activos	**2,168.1**	**8,561.1**	**13,710.9**	**16,148.6**	**16,052.0**	**16,622.1**	**16,081.3**
Pasivos							
Préstamos por pagar partes relacionadas	1,820.1	0.0	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	15,700.9	15,701.0	15,697.4
Otros pasivos	143.6	82.1	91.3	34.8	27.7	512.2	24.1
Total Pasivos	**1,963.7**	**8,271.1**	**13,282.2**	**15,729.1**	**15,728.6**	**16,213.2**	**15,729.7**
Patrimonio							
Capital pagado	100.0	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	196.7	196.7	196.7
Utilidades no distribuidas	53.3	33.2	126.5	122.8	26.7	112.3	55.0
Total Patrimonio	**204.4**	**290.0**	**428.8**	**419.5**	**323.4**	**409.0**	**351.7**
Pasivos + Patrimonio	**2,168.1**	**8,561.1**	**13,710.9**	**16,148.6**	**16,052.0**	**16,622.1**	**16,081.3**

ESTADO DE RESULTADOS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Ingresos							
Ingresos por intereses	116.1	343.8	566.8	678.5	694.8	340.8	359.8
Gastos por intereses	89.7	240.3	446.5	722.3	752.8	373.3	373.3
Total ingresos neto	**26.4**	**103.5**	**120.3**	**-43.8**	**-58.0**	**-32.5**	**-13.5**
Ingresos por comisiones-arrendamientos	3.2	27.5	47.9	44.7	35.0	18.4	21.2
Otros ingresos	0.0	86.8	76.7	45.4	33.1	5.8	22.6
Gastos por comisiones	0.0	9.7	19.5	20.5	20.2	9.7	10.3
Resultado financiero neto	**29.6**	**208.0**	**225.4**	**25.9**	**-10.2**	**-18.1**	**20.0**
Honorarios y servicios profesionales	-9.0	-16.5	-17.2	-12.0	-12.7	-7.6	-8.0
Otros gastos	-71.2	-45.6	-14.4	-12.7	-13.6	-7.1	-6.0
Provisión Arrendamientos financieros	0.0	-14.5	-5.3	-6.4	-79.5	29.6	29.8
Total de Gastos	**-80.2**	**-76.6**	**-36.9**	**-31.1**	**-105.8**	**14.9**	**5.7**
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	-50.6	131.4	188.5	-5.2	-116.0	-3.1	35.7
Gastos de ISR	0.0	-33.1	-45.3	-1.6	-19.9	-7.4	-7.4
(Pérdida) utilidad neta	**-50.6**	**98.3**	**143.2**	**-3.7**	**-96.1**	**-10.5**	**28.3**

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

INDICADORES FINANCIEROS

Uni leasing, Inc.	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Rentabilidad							
ROE	-24.8%	33.9%	33.4%	-0.9%	-29.7%	-2.6%	8.04%
ROA	-2.3%	1.1%	1.0%	0.0%	-0.6%	-0.06%	0.18%
ROAE	-24.8%	34.0%	33.4%	-0.9%	-29.7%	-3.7%	-15.07%
ROAA	-2.3%	1.1%	1.0%	0.0%	-0.6%	-0.1%	-0.4%
Margen Financiero bruto	22.7%	30.1%	21.2%	-6.5%	-8.3%	-9.5%	-3.8%
Margen Operacional bruto	25.5%	60.5%	39.8%	3.8%	-1.5%	-5.3%	5.6%
Margen operacional neto	-43.6%	38.2%	33.3%	-0.8%	-16.7%	-0.9%	9.9%
Utilidad neta / Productos financieros	-43.6%	28.6%	25.3%	-0.5%	-13.8%	-3.1%	7.9%
Indicadores de Liquidez y Cobertura							
Activos liquidos / activos totales	0.0%	10.5%	24.8%	33.5%	38.0%	36.3%	37.2%
Fondos disponibles / pasivos costeables	0.0%	10.9%	25.6%	34.4%	38.8%	37.2%	38.0%
Solvencia							
Pasivo total / Patrimonio (veces)	9.61	28.53	30.98	37.49	48.64	39.64	44.73
Patrimonio/Activo	9.4%	3.4%	3.1%	2.6%	2.0%	2.5%	2.2%
Patrimonio/Arrendamientos	8.9%	3.3%	3.7%	3.5%	2.9%	3.4%	3.5%
Patrimonio/pasivos	10.4%	3.5%	3.2%	2.7%	2.1%	2.5%	2.2%
Eficacia y Gestión							
Gastos de Operación / Ingresos financieros	69.1%	22.3%	6.5%	4.6%	15.2%	-4.4%	-4.4%
Gastos de operación / Activo Total	3.7%	0.9%	0.3%	0.2%	0.7%	-0.1%	-0.1%
Indicador de Eficiencia operativa (gastos operativos / margen operativo bruto)	2.71	0.37	0.16	1.20	- 10.41	0.83	-0.79
Margen de Utilidad Neta	-43.6%	28.6%	25.3%	-0.5%	-13.8%	-3.1%	7.9%

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.