UniLeasing
Grupo UniBank

Panamá, 1 de junio de 2023

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 auditados al 31 de diciembre de 2022.

Atentamente,

Ileana de Bundy
Apoderado

Maricel de González
Apoderado

Uni Leasing, Inc.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 32/2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022	Fecha de comité: 19 de mayo 2023
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis

Gabriel Sanada	José Ponce	(502) 6635-2166
gsanada@ratingspcr.com	jponce@ratingspcr.com	

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	jun-18	dic-18	jun-20	dic-20	jun-21	dic-21	jun-22	dic-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	19/05/2023
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-	PA A-
Perspectiva	Estable	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

En comité de calificación de riesgo, PCR decidió mantener la calificación de riesgo de PA A- al Programa de Bonos Corporativos Rotativos de Uni Leasing, Inc. con perspectiva 'Estable' con información al 31 de diciembre de 2022. La calificación se fundamenta en la amplia experiencia en el otorgamiento de arrendamientos financieros, los cuales generan un crecimiento en los ingresos generando utilidades, así como los adecuados niveles de liquidez. Por su parte la calificación también considera los ajustados niveles de rentabilidad y cobertura a la fecha de análisis. Así mismo, se considera el apoyo del Grupo Unibank.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Evolución en operaciones de arrendamiento.** A diciembre 2022, se registra un alza en el monto de arrendamientos financieros respecto al periodo anterior, creciendo tanto en el segmento corporativo como de consumo, lo que propició el aumento en los ingresos por intereses y comisiones que son la fuente principal de recursos en las operaciones de Uni Leasing, Inc. asimismo, aunque la composición de la cartera presenta ligeros cambios, esta sigue conformándose principalmente por el segmento corporativo.

- **Mejora en los indicadores de rentabilidad.** A diciembre 2022, como consecuencia del crecimiento de la cartera, Uni Leasing, Inc. registró un incremento en los ingresos por comisiones sobre arrendamientos, así como en otros ingresos, lo que permitió que el margen operacional bruto incrementara tras el valor negativo registrado a diciembre 2021. Asimismo, tras el cambio en la estimación por deterioro de activos financieros, se revirtieron provisiones en el periodo, provocando que se generara utilidad durante el ejercicio, resultando en indicadores de rentabilidad positivos.

- **Adecuados niveles de liquidez.** A diciembre 2022 se registra un crecimiento en los arrendamientos financieros respecto al periodo anterior, lo que ocasionó una reducción de los depósitos en bancos por el desembolso para las actividades en cuestión. Por su parte, los pasivos aumentaron levemente por la variación en otros pasivos y en las comisiones sobre bonos por pagar, por lo que el indicador de liquidez de la entidad mostró una leve reducción. Sin embargo, Uni Leasing, Inc. continúa presentando adecuados niveles de liquidez, indicando que cuenta con la capacidad de afrontar sus obligaciones de corto plazo.

- **Ajustadas condiciones de solvencia.** A diciembre 2022, Uni Leasing, Inc. presentó utilidades tras las pérdidas sufridas en los años 2020 y 2021, provocando que incrementen las utilidades acumuladas y, consecuentemente, que el patrimonio se fortalezca. Asimismo, como resultado del crecimiento de otros pasivos, las obligaciones presentaron un leve aumento, Sin embargo, este crecimiento fue tanto proporcional como nominalmente menor que la variación en el patrimonio, por lo que el endeudamiento patrimonial se redujo, mejorando el respaldo de la entidad respecto a sus obligaciones.

- **Ajustada cobertura sobre la deuda**. A diciembre 2022, por la recuperación mostrada en los ingresos, tanto financieros como por comisiones, así como la invariabilidad de los gastos financieros, la entidad mejoro su cobertura sobre gastos financieros. Sin embargo, el indicador continúa presentando niveles ajustados, e incluso inferiores a lo proyectado. Para el año 2023, se proyecta tener una cobertura de 1.8 veces, pasando a niveles adecuados, necesitando para ello mejorar la generación de ingresos financieros con el fin de revertir el déficit en el margen financiero.

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). Existe el riesgo sistemático por las variaciones en las tasas de interés, las políticas monetarias, y el alza en la inflación que puede desacelerar el dinamismo económico.

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 de diciembre 2018 a diciembre 2022.
- **Emisión:** Prospecto informativo de Bonos Corporativos Rotativos correspondientes a las Series A, B y C.

Hechos de Importancia

Contexto Económico

Luego de los efectos causados por la pandemia COVID-19 las expectativas de crecimiento económico mundial para 2022 eran favorables, aunque se temía que hubiera presiones sobre los precios como un efecto en la economía por las restricciones en pandemia. Inicialmente fue considerado como algo transitorio, sin embargo, se mantuvieron en conjunto con el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, provocando así un nuevo aumento en los costos de los alimentos y energía. Aunado a lo anterior, hubo sanciones contra Rusia que provocaron un aumento en los precios de los productos básicos, desde el petróleo hasta el trigo. Los países en vías de desarrollo que dependen de las importaciones de alimentos y energía se vieron especialmente afectados.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la Reserva Federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año con tasas de interés de 0.25% y al cierre de

2022 estas se ubican en 4.5%, siendo esta, la tasa de interés más alta que ha visto desde 2008. Según el banco mundial, se esperan aumentos adicionales en las tasas de interés durante los primeros meses de 2023 y un ajuste en la inflación. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector financiero, considerando que durante el 2023 se prevé una recesión en la economía, lo cual pude afectar en la generación de empleos de la región.

Por su parte, para la región de América Latina y el Caribe, según estudios realizados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), se menciona como la evolución de la región y los efectos del conflicto geopolítico han afectado a la misma. La respuesta de los bancos centrales para contener la inflación fue rápida y ayudó a contener las presiones en los precios para finales de 2022, la cual aún permanece alta. Asimismo, se prevé que la actividad económica se desacelere en la región durante los primeros meses de 2023. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es una desaceleración en el crecimiento proyectando en 1.7% para la economía mundial, después de haber crecido más de un 4% en 2022. 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 retos importantes a nivel social puesto que tiene bajos niveles de escolaridad que pueden afectar su desarrollo, en cuando a un panorama económico, los ingresos fiscales continúan mejorando registrando al primer semestre del año un aumento del 7.8%, se prevé que en un mediano plazo el crecimiento el PIB panameño se estabilizara en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privado, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal. Por otra parte, al tercer trimestre de 2022, las actividades económicas que presentaron un mayor incremento fueron la pesca (+25.4%), Hoteles y restaurantes (+23.1%), construcción (17.6%), comercio al por mayor y al por menor (+13.1%); y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+12.7%). Cabe destacar que los sectores hoteles, restaurantes y construcción fueron de los más afectados durante la pandemia, pero con la reactivación económica estos se han recuperado más que el resto y actualmente cuentan con un potencial muy alto para convertirse en pilares de la economía panameña.

La economía panameña al cierre de 2022 fue liderada por el buen desempeño que tuvieron los sectores de construcción, comercio y la industria manufacturera. Si bien la perspectiva que se tiene para 2023 es como un año cargado de retos debido al alza en la tasa de interés y la recesión económica, según proyecciones del FMI la inflación en panamá se situaría en 3% siendo una de las más bajas en la región, por lo que se espera que los efectos ya mencionados no afecten de una forma considerable al país.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes

han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas.

Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

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 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:

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

DIRECTORIO

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

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

Grupo Económico

Grupo Unibank 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.

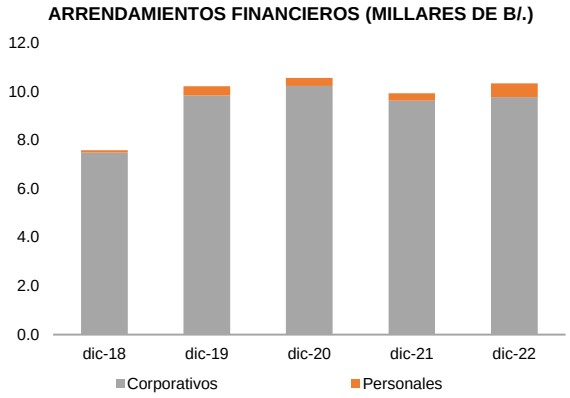
Estrategias corporativas
Siendo el Emisor una Subsidiaria de Unibank, S.A., su principal estrategia de negocios es complementar los productos financieros ofrecidos por el Banco, enfocándose en contratos de arrendamiento financiero de bienes muebles que oscilan de acuerdo con los plazos establecidos por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

A diciembre 2022, los arrendamientos financieros aumentaron en B/. 479.7 miles (+4.9%), llegando a totalizar B/. 10.3 millones, consecuencia del aumento en B/. 263.0 miles (+88.0%) de los arrendamientos personales y de B/. 143.3 miles (+1.5%) en los arrendamientos a corporaciones. Asimismo, la cartera se concentra principalmente en el segmento corporativo con B/. 9.8 millones (94.6%) de la participación, mientras que el segmento personal totaliza B/.562.0 miles (5.4%). Cabe destacar que entre 2018 y 2020 la cartera había mantenido una tendencia creciente, que se interrumpió en diciembre 2021 donde se contrajo. Sin embargo, para 2022 ya se presenta una recuperación respecto a la cartera, llegando a alcanzar un monto cercano al mostrado previo a la pandemia.

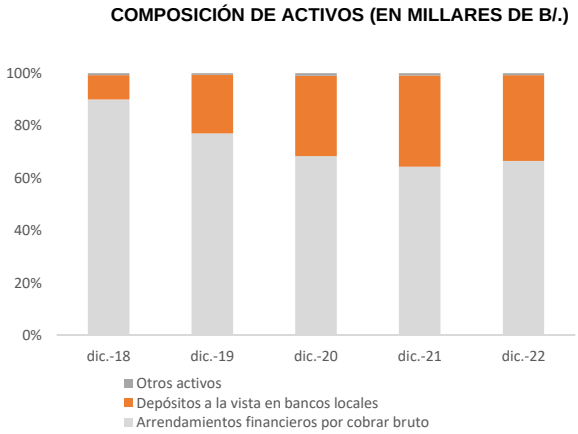


Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Activos

A diciembre 2022, los activos de Uni Leasing, Inc. aumentaron en B/. 141.3 miles (+0.9%), llegando a totalizar B/. 16.2 millones. El crecimiento en el activo se da como resultado de la mayor colocación de arrendamientos financieros, que incrementaron en B/. 479.7 miles (+4.9%). Por su parte, los depósitos a la vista en bancos locales se redujeron en B/. 322.5 miles (-5.3%) junto con las reservas para arrendamientos, las cuales registraron una disminución de B/. 77.0 miles (66.9%) tras la recuperación de la actividad económica, además de ser un comportamiento similar al del mercado de arrendamientos.

Al evaluar la composición del activo, este se conforma principalmente por los arrendamientos financieros por cobrar que representan el 63.5%, seguido de las disponibilidades con 35.7%, y otros activos y arrendamientos que representan conjuntamente el 1% del total del activo. Lo anterior hace sentido ya que los activos se componen principalmente por cuentas correspondientes a la actividad operativa de la empresa que son los arrendamientos financieros.

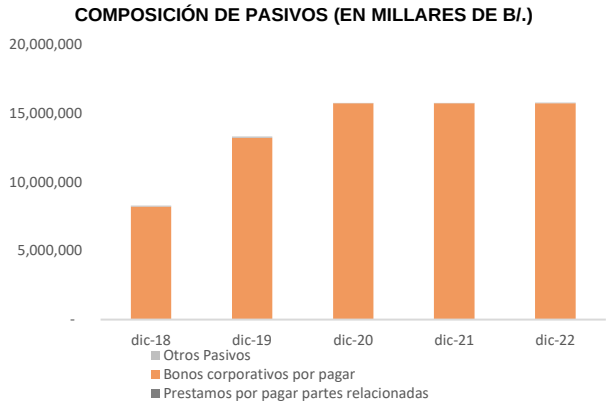


Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Pasivos

A diciembre 2022, los pasivos de Uni Leasing, Inc. aumentaron en B/. 34.7 miles (+0.2%), esto como consecuencia del aumento por B/. 27.6 miles (+1.6 veces) en otros pasivos, seguido del aumento de B/. 7.1 miles (+0.1%) en los bonos corporativos por pagar, mientras que los intereses por pagar mantuvieron el mismo valor. Es importante destacar que los bonos corporativos por pagar es una obligación directamente con partes relacionadas; es oportuno mencionar que las obligaciones de Uni Leasing, Inc. consisten principalmente en los bonos por lo que es normal que el pasivo tenga variaciones leves.

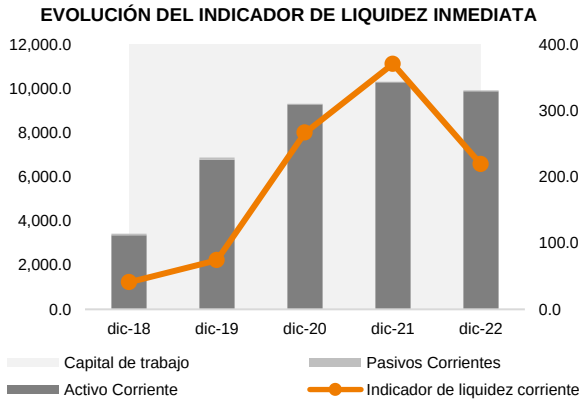
En lo que respecta a la composición de las obligaciones, se conforman principalmente por los bonos corporativos por pagar que representan el 99.6% del pasivo, seguido de otros pasivos con el 0.3% mientras que el 0.1% restante corresponde a intereses acumulados por pagar. Por lo anterior es posible deducir que los pasivos de la entidad corresponden principalmente a las obligaciones relacionadas al programa de bonos corporativos rotativos que financian sus operaciones activas.



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

Riesgo de Liquidez

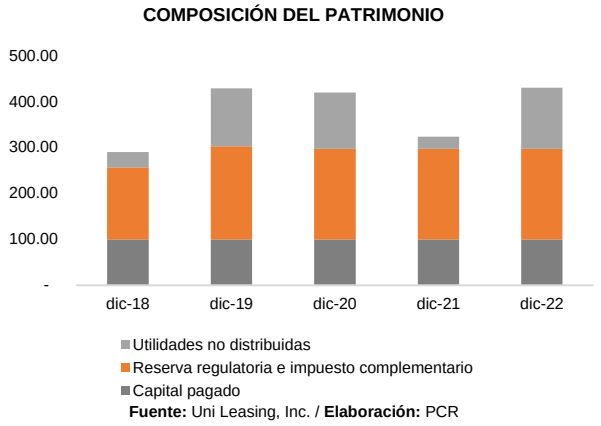
A diciembre 2022, el activo disponible de Uni Leasing, Inc. se compone únicamente por los depósitos a la vista en bancos, que totaliza B/. 5.8 millones, menor en B/. 322.5 miles (-5.3%) con respecto al período anterior. Por su parte, los pasivos costeables se componen por la totalidad de obligaciones que totalizan un monto de B/. 15.8 millones y aumentaron en B/. 34.7 miles (+0.2%) respecto a diciembre 2021 como resultado del incremento en las cuentas por pagar a proveedores y por la cuenta de intereses acumulados por pagar. Consecuentemente, la liquidez inmediata de la entidad se sitúa actualmente en 37%, 2 puntos porcentuales por debajo del valor presentado en diciembre 2021 (39%). Sin embargo, a pesar de esta disminución, la liquidez se mantiene en niveles adecuados para cumplir en plazo y monto sus obligaciones exigibles en el corto plazo.



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

Patrimonio

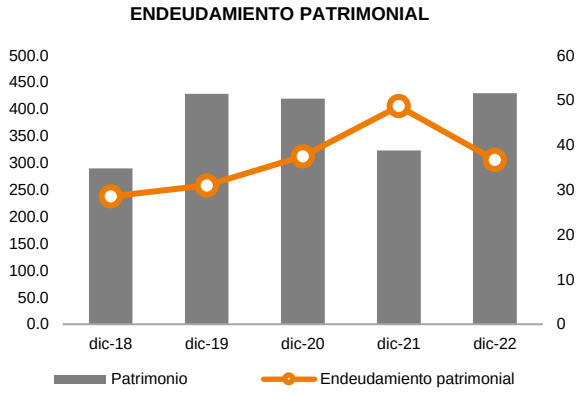
A diciembre de 2022, Uni Leasing, Inc. presentó un patrimonio de B/. 429.9 miles, aumentando en B/. 106.6 miles (+33.0%) respecto a diciembre 2021. La variación en el patrimonio es consecuencia del aumento en las utilidades retenidas por B/. 106.6 miles (+4.0 veces) tras una mayor generación de resultados en el ejercicio. Por su parte, el capital pagado y la reserva regulatoria mantuvieron su valor. A la fecha de análisis, el patrimonio se compone en un 45.7% por la reserva regulatoria que totaliza B/. 196.7 miles, seguido de las utilidades retenidas por B/. 133.2 miles (31.0%) y por el capital pagado con B/. 100 miles (23.3%). Es importante destacar que el patrimonio de la entidad consiste mayormente en reservas regulatorias y resultados acumulados, indicando que han sido capaces de fortalecer el patrimonio por medio de las operaciones de la empresa sin necesidad de inyectar capital adicional.



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

Riesgo de Solvencia

A diciembre 2022, tras el aumento del patrimonio (+33.0%) luego del aumento en las utilidades retenidas en el ejercicio, en mayor proporción respecto del pasivo (+0.2%) el endeudamiento patrimonial se redujo hasta ubicarse en 36.7 veces (diciembre 2021: 48.6 veces); cabe destacar que 2021 fue un año atípico en el que se tuvo mayores provisiones y consecuentemente condujo a pérdidas, lo que redujo el patrimonio y provocó la subida del endeudamiento. Asimismo, el endeudamiento patrimonial a 2022 se encuentra levemente por encima de los valores registrados previo a la pandemia. Por su parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar[2] se ubicó en un valor de 3.7%, aumentando en 0.8pp respecto a diciembre 2021 (2.9%), esto porque el patrimonio creció en mayor proporción que los arrendamientos, sin embargo, el respaldo patrimonial de la compañía continúa presentando niveles ajustados.



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

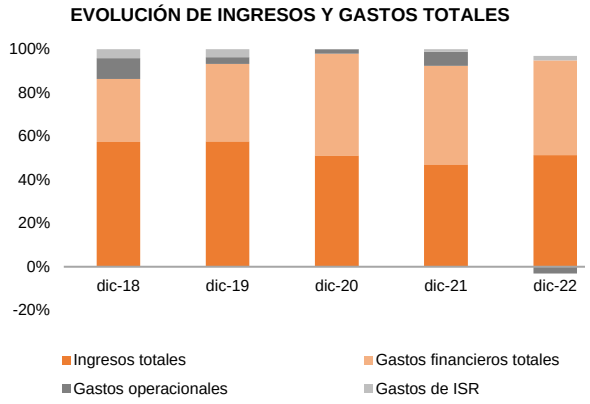
Resultados Financieros

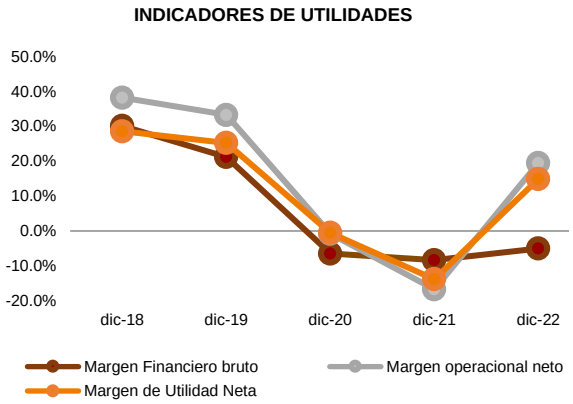
A diciembre 2022, los ingresos por arrendamientos financieros totalizaron B/. 716.8 miles, mostrando un aumento de B/. 22.0 miles (+3.2%) El aumento se da como consecuencia del crecimiento en la cartera neta que creció en 4.9%. Por su parte, los gastos por intereses se mantuvieron constantes y sin variaciones durante el período, totalizando B/. 752.8 miles. Derivado a que los gastos financieros son mayores respecto a los ingresos financieros, el margen financiero muestra un déficit de B/. 36.0 miles.

A pesar del déficit en el margen financiero, el margen operacional bruto presenta una ganancia por B/. 86.1 miles, aumentando en 9.5 veces respecto a diciembre 2021 (-B/. 10.2 miles). Lo anterior es consecuencia de mayores ingresos por comisiones (+1.5 veces), así como otros ingresos en operación (+69.1%). En cuanto a los gastos en operación, estos totalizaron B/. 23.6 miles, por la reducción de la cuenta de otros gastos (-21.9%). Además de los gastos mencionados, durante el periodo se dio una reversión en las provisiones por B/. 77.0 miles tras la mejora en las expectativas respecto a la actividad económica, que redujo el deterioro estimado de los activos, lo que colocó el margen operacional neto en B/. 139.6 miles, incrementando en 2.2 veces respecto a diciembre 2021 (-B/. 116.0 miles).

[2] Indicador de patrimonio sobre arredramientos financieros brutos.

Como consecuencia del incremento en las comisiones y de la reversión de las provisiones, la utilidad antes de impuestos de Unileasing, Inc. totalizó B/. 139.6 miles, aumentando durante el período en B/. 255.6 miles (diciembre 2021: -B/. 116.0 miles). Considerando que el pago de impuesto sobre la renta fue de B/. 33.0 miles, la utilidad neta se registró por un monto de B/. 106.6 miles aumentando en B/. 202.7 miles más que en diciembre 2021 que cerraba con pérdida (-B/. 96.14). La utilidad neta de Uni Leasing se acerca a los niveles que presentaba previo a la pandemia por Covid-19, indicando que la empresa se encuentra encaminada a recuperar dichos niveles.

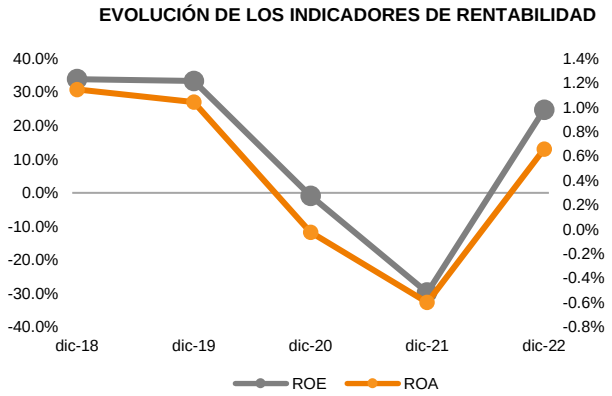




Fuente: Uni Leasing, Inc. / **Elaboración:** PCR

Indicadores de Rentabilidad

A diciembre 2022, se visualiza una recuperación en la utilidad neta de la empresa, producto del aumento de los ingresos por comisiones y la reversión en las provisiones ante la reducción en el deterioro estimado de activos financieros. por su parte, tanto el patrimonio como los activos presentaron un incremento respecto al periodo anterior, sin embargo, este fue en menor proporción que los resultados del periodo, por lo que la rentabilidad sobre activos (ROA) presentó un valor de 0.6% mientras que la rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 24.8%, mejorando ambos respecto al periodo anterior, en el que se tuvo una pérdida de -B/. 96.1 miles, sin embargo, la rentabilidad sobre activos presenta niveles ajustados como consecuencia de la colocación de arrendamientos por debajo de la capacidad de la entidad.



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 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 segundo 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/. 106.6 miles como producto de un incremento en la cuenta de otros ingresos, la cual totalizo B/. 55.9 miles, siendo considerablemente mayor de lo que se había proyectado para el periodo, sin embargo, los ingresos financieros fueron inferiores al monto proyectado, por lo que no se cumplió con los montos proyectados.

PROYECCIONES FINANCIERAS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	2022 R	2022 P	2023 P	2024 P	2025 P	2026 P	2027 P	2028 P
Ingresos								
Ingresos por intereses	716.8	1,611	1,812	2,133	2,208	2,295	2,687	2,745
Gastos por intereses	752.8	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191
Total ingresos neto	**-36**	**734**	**869**	**1,160**	**1,199**	**1,245**	**1,595**	**1,554**
Gastos por comisiones	20.9							
Ingresos por comisiones-arrendamientos	87.2	238	270	291	300	312	324	373
Ingresos por tarjetas de traspaso	0	5	5	5	5	5	5	5
Otros ingresos	55.9	10	10	10	10	10	10	10
Resultado financiero neto	**86.1**	**987**	**1,154**	**1,466**	**1,514**	**1,572**	**1,934**	**1,942**
Honorarios y servicios profesionales	12.9	17	17	17	17	17	17	17
Impuestos	0.0	35	37	39	40	40	41	45
Otros gastos	10.6	110	110	110	110	110	110	110
Provisión Arrendamientos financieros	-77.0	216	233	240	249	260	270	295
Total de Gastos	**-53.4**	**161**	**163**	**165**	**166**	**166**	**167**	**171**
Gastos de ISR	33.0	0	0	0	0	0		0
(Pérdida) utilidad neta	**106.6**	**610**	**758**	**1,061**	**1,099**	**1,146**	**1,497**	**1,477**
(+) Gastos por intereses e impuestos	752.8	876	943	973	1,010	1,050	1,092	1,191
EBITDA	892.4	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/.892.4 miles mostrando así una cobertura sobre gastos financieros de 1.2 veces. Se puede observar que la cobertura del EBITDA sobre gastos financieros mejora en comparación a periodos anteriores, aunque esta aún es ajustada para el cumplimiento de las obligaciones financieras de la empresa. Asimismo, a finales de 2022 se proyectaba que la cobertura sobre gastos financieros fuera de 1.7 veces, mostrando que la cifra fue más ajustada que lo proyectado. Por su parte, para 2023 se proyecta una cobertura de 2.1 veces que, de cumplirse, estarían presentando una mejor cobertura a través del tiempo.

Indicadores de Cobertura	dic-22 R	P 2022	P 2023	P 2024	P 2025	P 2026	P2027	P 2028
EBITDA utilidad operativa	892.4	1,474.00	1,689.30	2,021.70	2,096.60	2,184.30	2,577.00	2,656.00
Gastos financieros	752.81	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	1.20	1.70	1.80	2.10	2.10	2.10	2.40	2.20
Deuda neta	15,708.02	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-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Activos					
Disponibilidades	898.8	3,398.4	5,410.2	6,104.7	5,782.2
Arrendamientos financieros por cobrar neto	7,589.9	10,223.2	10,568.2	9,801.0	10,280.7
Otros activos	72.3	89.3	170.3	146.3	130.4
Total de Activos	**8,561.1**	**13,710.9**	**16,148.6**	**16,052.0**	**16,193.3**
Pasivos					
Bonos corporativos por pagar	8,189.0	13,190.8	15,694.3	15,700.9	15,708.0
Intereses acumulados por pagar					10.3
Otros pasivos	82.1	91.3	34.8	27.7	45.0
Total Pasivos	**8,271.1**	**13,282.2**	**15,729.1**	**15,728.6**	**15,763.4**
Patrimonio					
Capital pagado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Reserva regulatoria e impuesto complementario	156.7	202.2	196.7	196.7	196.7
Utilidades no distribuidas	33.2	126.5	122.8	26.7	133.2
Total Patrimonio	**290.0**	**428.8**	**419.5**	**323.4**	**429.9**
Pasivos + Patrimonio	**8,561.1**	**13,710.9**	**16,148.6**	**16,052.0**	**16,193.3**

ESTADO DE RESULTADOS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Ingresos					
Ingresos por intereses	343.8	566.8	678.5	694.8	716.8
Gastos por intereses	240.3	446.5	722.3	752.8	752.8
Total ingresos neto	**103.5**	**120.3**	**-43.8**	**-58.0**	**-36.0**
Gastos por comisiones	9.7	19.5	20.5	20.2	20.9
Ingresos por comisiones-arrendamientos	27.5	47.9	44.7	35.0	87.2
Otros ingresos	86.8	76.7	45.4	33.1	55.9
Resultado financiero neto	**208.0**	**225.4**	**25.9**	**-10.2**	**86.1**
Honorarios y servicios profesionales	16.5	17.2	12.0	12.7	12.9
Otros gastos	45.6	14.4	12.7	13.6	10.6
Provisión Arrendamientos financieros	14.5	5.3	6.4	79.5	-77.0
Total de Gastos	**76.6**	**36.9**	**31.1**	**105.8**	**-53.4**
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	131.4	188.5	-5.2	-116.0	139.6
Gastos de ISR	33.1	45.3	1.6	19.9	33.0
(Pérdida) utilidad neta	**98.3**	**143.2**	**-3.7**	**-96.1**	**106.6**

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

INDICADORES FINANCIEROS

Uni leasing, Inc.	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22
Rentabilidad					
ROE	33.9%	33.4%	-0.9%	-29.7%	24.79%
ROA	1.1%	1.0%	0.0%	-0.60%	0.66%
Margen Financiero bruto	30.1%	21.2%	-6.5%	-8.3%	-5.0%
Margen Operacional bruto	60.5%	39.8%	3.8%	-1.5%	12.0%
Margen operacional neto	38.2%	33.3%	-0.8%	-16.7%	19.5%
Utilidad neta / Productos financieros	28.6%	25.3%	-0.5%	-13.8%	14.9%
Indicadores de Liquidez y Cobertura					
Activos liquidos / activos totales	10.5%	24.8%	33.5%	38.0%	35.7%
Fondos disponibles / pasivos costeables	10.9%	25.6%	34.4%	38.8%	36.7%
Solvencia					
Pasivo total / Patrimonio (veces)	28.53	30.98	37.49	48.64	36.66
Patrimonio/Activo	3.4%	3.1%	2.6%	2.0%	2.7%
Patrimonio/Arrendamientos	3.3%	3.7%	3.5%	2.9%	3.7%
Patrimonio/pasivos	3.5%	3.2%	2.7%	2.1%	2.7%
Eficacia y Gestión					
Gastos de Operación / Ingresos financieros	22.3%	6.5%	4.6%	15.2%	-7.5%
Gastos de operación / Activo Total	0.9%	0.3%	0.2%	0.7%	-0.3%
Indicador de Eficiencia operativa (gastos operativos / margen operativo bruto)	0.37	0.16	1.20	-10.41	-0.62
Margen de Utilidad Neta	28.6%	25.3%	-0.5%	-13.8%	14.9%

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.