

Panamá, 29 de octubre de 2020

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

Referencia: Asignación de Calificación.

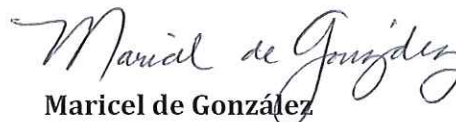
Estimada Lic. Cantillo:

Por este medio le informamos que la agencia Pacific Credit Rating ratificó la calificación (pa) A- con perspectiva Estable al programa Rotativo de Bonos Corporativos de Unileasing, Inc., con estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019.

Atentamente.



Rolando de León de Alba
Apoderado



Maricel de González
Apoderado

C.c. Central Latinoamericana de Valores

Uni Leasing, Inc.
Programa de Bonos Corporativos Rotativos

Comité No. 73/2020

Informe con EEFF no auditados al 31 de diciembre de 2019

Fecha de comité: 9 de octubre de 2020

Periodicidad de actualización: Semestral

Sector Financiero / Panamá

Equipo de Análisis

José Orantes
jorantes@ratingspcr.com

Iolanda Montuori
imontuori@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-17	jun-18	dic-18	jun-19	dic-19
Fecha de comité	07/06/2018	02/11/2018	02/08/2019	31/01/2020	09/10/2020
Programa de Bonos Corporativos Rotativos	PAÁ-	PAÁ-	PAÁ-	PAÁ-	PAÁ-
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la calificación

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

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

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

Racionalidad

La calificación se fundamenta en el incremento y el buen perfil crediticio de la cartera de arrendamientos de la Compañía, producto principalmente de la complementación de los productos financieros ofrecidos por el Banco. Asimismo, la calificación considera los adecuados niveles de liquidez y ajustadas condiciones de solvencia. La compañía cuenta con una adecuada cobertura sobre la deuda aunado al respaldo brindado por el Grupo Unibank.

Perspectiva

Estable.

Resumen Ejecutivo

- **Evolución del Arrendamiento:** A la fecha de análisis, los ingresos por intereses de arrendamiento totalizaron en B/. 566.8 millares, incrementando interanualmente en B/. 222.9 mil (+64.8 %), derivado del crecimiento de la cartera de créditos, esto da como resultado un margen financiero de B/. 120.3 mil, el cual se coloca por encima del registrado en diciembre de 2018 por B/. 16.8 mil (+16.2 %).
- **Desmejora en indicadores de rentabilidad:** Los ingresos por comisiones de arrendamiento se ubicaron en B/. 47.9 mil, siendo mayores interanualmente por B/. 20.4 mil (+74.4 %). Asimismo, los gastos por comisiones se situaron en B/. 19.5 mil reflejando un incremento de B/. 9.8 mil con respecto a los presentados en diciembre 2018. En lo que respecta al rubro de otros ingresos, estos se posicionaron en B/. 76.7 mil (-11.6 %), ocasionando que el margen operacional bruto se ubicara en B/. 225.4 mil (diciembre 2018: B/. 208 mil). Sin embargo, debido al aumento en la utilidad neta no fue mayor al aumento interanual de los activos y el patrimonio, los indicadores de rentabilidad se vieron afectados negativamente. A la fecha de análisis, los indicadores financieros ROE y ROA se ubicaron en 33.4 % y 1 % respectivamente, siendo menores a los registrados al año anterior (ROE: 33.9 % y ROA: 1.1 %).

- **Adecuados niveles de liquidez:** Para diciembre 2019, los activos líquidos de Uni Leasing están compuestos únicamente por los depósitos a la vista en bancos locales; y los pasivos costeables son representados por la totalidad de los pasivos. De esta manera, el indicador de liquidez inmediata se situó en 25.3 %, 15.7 p.p. por encima del 10.9 % presentado en diciembre 2018, producto del mayor incremento en los depósitos a la vista en bancos locales que en los pasivos costeables. Asimismo, el capital de trabajo de la Compañía se ubicó en B/. 6.7 millones, siendo B/. 3.4 millones mayor interanualmente (+104.7 %).
- **Ajustadas condiciones de solvencia:** Como parte del respaldo que sus accionistas han brindado a la Arrendadora, esta cuenta con un sobregiro por pagar a partes relacionadas de parte de Unibank, S.A. por un monto de B/. 5 millones. Sin embargo, luego de la Emisión de los Bonos Corporativos, la Arrendadora se financia principalmente con una modalidad de emisión de deuda. La relación del pasivo total con respecto al patrimonio incrementó ubicándose en 31 veces (diciembre 2018: 28.5 veces), producto del incremento mayor en los pasivos que en el patrimonio derivada de la emisión de deuda. Por otra parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar se ubica en 4.2 %, por debajo del indicador del mismo periodo del año anterior (3.8 %). Esto significa que el patrimonio de Uni Leasing cuenta con una mayor capacidad para cubrir los arrendamientos financieros por cobrar.

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 2019.
- **Emisión:** Prospecto informativo de Bonos Corporativos Rotativos correspondientes a las Series A y B.

Hechos de Importancia

- Mediante Suplemento #2 al Prospecto Informativo correspondiente a la oferta pública de bonos corporativos rotativos de Uni Leasing, Inc., se emite la Serie B por un monto de US\$ 5,000.000.00 a una tasa de interés del 4.25% a un plazo de 10 años con una oferta de emisión del 27 de junio de 2019.

Limitaciones: Limitaciones para la clasificación

- PCR dará seguimiento al comportamiento de los principales indicadores de SAC Credicomer como sus índices de vencimientos de la cartera de créditos, captación de depósitos, entre otros, así como las estrategias aplicadas para enfrentar la actual coyuntura económica y financiera derivada de los efectos de la pandemia por COVID-19. Si bien es cierto, aún es difícil determinar los alcances y la profundidad de dicha situación, algunos organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional han estimado una contracción de la economía nacional del orden de -5.4% para el año 2020, derivado de las medidas de asilamiento y cierre de actividades productivas con el fin de frenar la propagación del virus.

Contexto Económico

Para diciembre de 2019, la actividad económica de América Latina y El Caribe, según lo indicado por el Fondo Monetario Internacional, sigue siendo lenta y avanza tenuemente. Para el 2019, el crecimiento estimado de la región fue de 0.1 %, mostrando un crecimiento débil; aunque se proyecta que se recupere en los siguientes periodos y presente un crecimiento de 1.6 % y 2.3 % para 2020 y 2021, correspondientemente. Cabe mencionar que, según datos del FMI, la tasa de crecimiento de 2019 es la más baja desde 2016, año en el que la región sufrió una contracción de 1 % tras el estancamiento en 2015. El decrecimiento en la aceleración vivida en 2019 se debe, entre otras cosas, a las sostenidas tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, que afectan a las exportaciones, así como al precio internacional de las materias primas, las cuales son una importante fuente de ingresos para las economías de la región. Aunado a lo anterior, la incertidumbre política y económica en países clave de la región también tuvieron un efecto adverso en la tasa de crecimiento. Según datos del FMI, México y Chile, dichas tasas sufrieron un recorte en sus perspectivas de crecimiento: el primero, consecuencia de la continua debilidad de la inversión y, el segundo, por las tensiones sociales sufridas durante el último semestre del año. De igual manera, se presentaron tensiones políticas y sociales en países como Ecuador, Bolivia y Perú, lo que mitiga el crecimiento de la región y aumenta la incertidumbre. Sin embargo, estas condiciones adversas se vieron moderadas por una revisión del crecimiento al alza de Brasil, tras una mejora de la postura del gobierno respecto a las pensiones y el sector minero, lo que mejora las condiciones de inversión en el país. Se espera que las tensiones financieras globales continúen, a causa de la situación actual del COVID-19, causando condiciones financieras globales restrictivas.

Por su parte, Panamá sigue siendo uno de los países referentes de la región como consecuencia de su dinamismo. El crecimiento de Panamá para el 2019, según datos del Banco Mundial, es de 3.5 %, menor al promedio de los últimos 5 años de 5 %. Esto último, producto de que este año la economía se encontraba en un periodo de

recuperación económica, arrastrada de 2018, consecuencia de una disminución causada por el bajo rendimiento en el sector de construcción y servicios, los cuales son sectores importantes para el desempeño de dicho país. Para 2020, el déficit probablemente superará el límite fijado por la regla fiscal de 2,75% del PIB, ya que será necesario respaldar la economía e incrementar el gasto en salud pública dada la actual situación de la COVID-19. Asimismo, se espera que la inflación se mantenga contralada en 2 %. Por su parte, este aumento en su crecimiento actual y proyectado también se ve influenciado por una mayor inversión extranjera directa (IED), la cual, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), a septiembre 2019, había aumentado un 15.9 % (+B/. 4,735 millones) en comparación al mismo periodo del año anterior; influenciado por las actividades de mina y canteras y al comercio al por mayor y minorista. Asimismo, según estadísticos preliminares, se espera que la recaudación fiscal en Panamá disminuya y que el gasto por parte del gobierno aumente, causando un déficit fiscal alto. Las autoridades estiman que, de no corregirse esta tendencia y de no tomar medidas correctivas respecto al gasto presupuestario, el déficit fiscal alcance hasta el 4% del PIB en 2019.

El índice mensual de actividad económica (IMAE) de Panamá creció 3.25 % a septiembre de 2019, según datos del del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Entre las actividades que tuvieron mejor desempeño al tercer trimestre del año, están comercio y logística; el primero incentivado por mayor demanda mayorista y minorista y el segundo incentivado por las actividades del sistema portuario nacional y las operaciones del canal, el cual se amplió. Asimismo, sectores como el de explotación de minas y canteras, el agropecuario y el de suministro de electricidad y agua, tuvieron un buen desempeño. Por su parte, el sector construcción tuvo una desmejora de 2.6 % al tercer trimestre de 2019. Según datos del INEC, los ingresos del canal aumentaron 5.9 % de forma interanual y el valor total de comercio mayorista en la Zona Libre de Colon tuvo un decrecimiento de 11.3 % respecto al mismo periodo de 2018. Panamá cuenta con una calificación de riesgo soberano de BBB+ con perspectiva 'Estable'¹, obteniendo una mejora en su calificación (la segunda vez desde 2012), a raíz del consistente crecimiento económico durante los últimos años, por encima de los países pares; su adecuada diversificación económica, que ha contribuido a duplicar el PIB per Cápita; a la estabilidad en los cambios de administración y cumplimiento de sus responsabilidades y, a los esfuerzos de fortalecimiento de la transparencia y las regulaciones del sistema financiero.

Posición competitiva

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

El negocio de arrendamiento financiero en Panamá será supervisado por el Departamento de Negocios Financieros, y dicha oficina estará facultada para solicitar estados estadísticos o financieros de compañías o personas involucradas en el negocio de leasing en o desde Panamá. Este Departamento tiene, por ley, la obligación de mantener la mayor confidencialidad con respecto a la información proporcionada.²

A octubre de 2019 el Ministerio de Comercio e Industria publicó la lista de arrendamientos financieros autorizado en el país, el cual asciende a 141 instituciones. Los principales grupos bancarios que mantienen operaciones de arrendamiento financiero, a través de sus subsidiarias incluyen a Banistmo, Banco General, Banco Aliado, Multibank, Global Bank, BAC y Metrobank. Un mayor nivel de competencia en esta industria del arrendamiento financiero podría producir una contracción en el margen de intermediación y por ende una merma en los ingresos que percibe el Emisor.

Análisis de la institución

Reseña

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

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.

¹ Standard & Poors (S&P)

² <https://www.pardinilaw.com/ES/padela/articulos/70/arrendamiento/panam%C3%A1-presenta-nueva-ley-de-arrendamiento-financiero/>

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

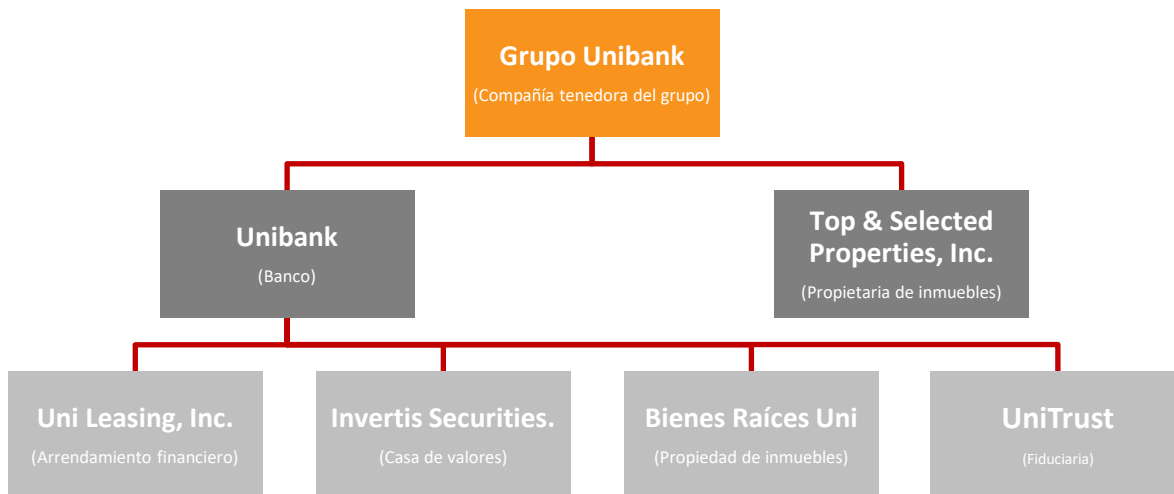
Nombre	Puesto
José Ramón Mena	Presidente
Mayer Yohoros	Director - Secretario
Sion Cohen	Director - Tesorero
Mordechai Ashkenazi	Director
David I. Btesh	Director
Moisés J. Azrak	Director
Moussa Attie	Director
Ezra Ofer Benzion	Director
Digna González de Martínez	Directora Independiente
Fernando Barria	Director Independiente

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.

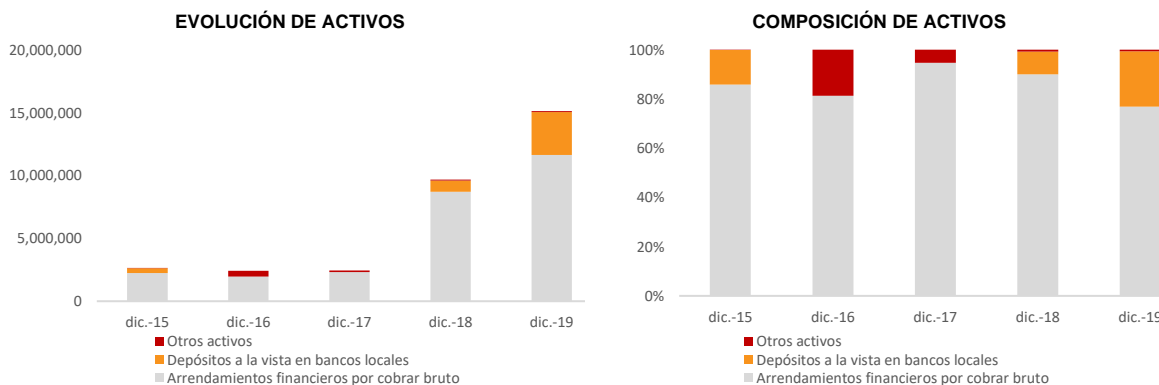
El Emisor otorga arrendamiento financiero para la adquisición de bienes muebles nuevos o de segundo uso, siempre y cuando estos puedan ser descritos con suficiencia. El porcentaje máximo para financiar puede llegar hasta el cien por ciento (100%) del valor del bien, en consideración al equipo a financiar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

Activos

Para la fecha de análisis los activos de Uni Leasing, Inc totalizaron en B/. 13.7 millones, presentando un incremento interanual de B/. 5.15 millones (+60.2 %), derivado principalmente del incremento de B/. 2.63 millones (+34.7 %) registrado en arrendamientos financieros por cobrar, los cuales totalizan B/. 11.6 millones, a los cuales se le agregan B/.1.39 millones en intereses descontados no ganados y a los cuales se descuentan B/. 29 mil por reservas para arrendamientos financieros, esto totaliza los arrendamientos financieros por cobrar en B/. 10.2 millones, siendo el 74.6 % de los activos; asimismo, se experimenta un incremento de B/. 2.5 millones en disponibilidades, B/. totalizando 3.4 millones. Cabe mencionar que para este periodo se registran B/. 89.3 mil por otros activos³ representando el 0.7 % del total de activos.



Fuente: Uni Leasing, Inc. / Elaboración: PCR

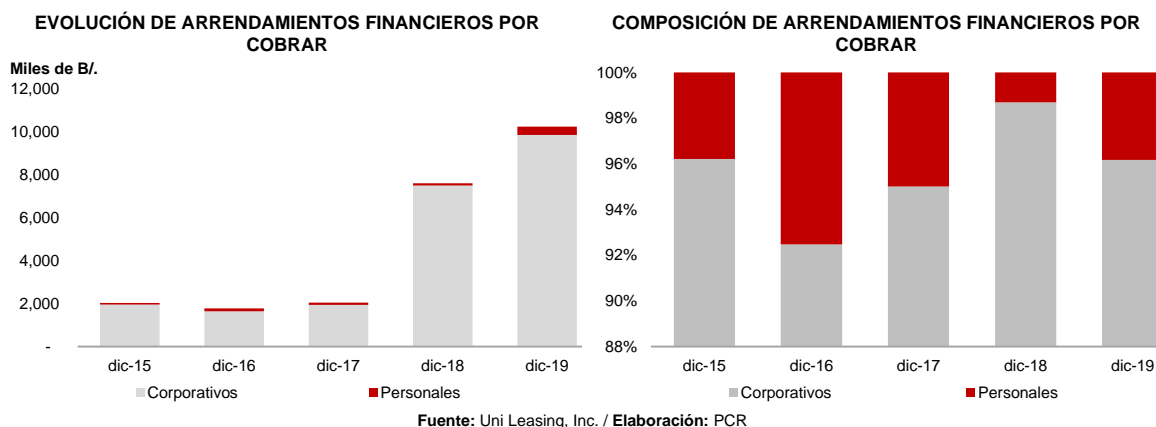
³ Intereses acumulados por cobrar, partidas en tránsito, gastos e impuestos pagados por anticipado e impuesto sobre la renta diferido.

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. Para el cierre de 2019, los arrendamientos financieros por cobrar del Emisor se encuentran clasificados en riesgo normal. 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 adelante la compañía considera la ejecución del bien objeto del contrato de arrendamiento.

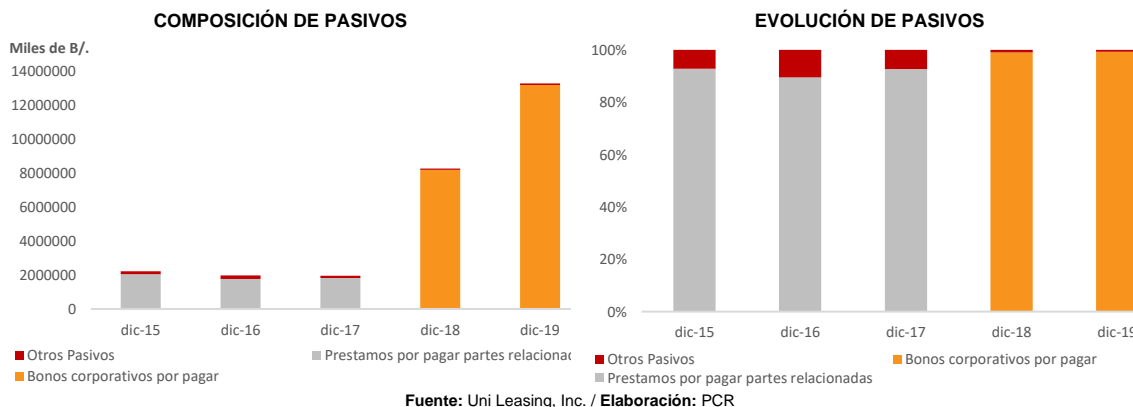
Uni leasing, Inc. establece una reserva para el deterioro de las pérdidas incurridas en los arrendamientos financieros por cobrar. Los componentes principales de esta reserva están relacionados con riesgos individuales, y se establece identificando préstamos sujetos a un deterioro individual. Asimismo, por medio de una política de castigos, determinan el castigo de los arrendamientos financieros por cobrar que representan incobrabilidad, después de efectuar un análisis de las condiciones financieras hechas desde que se determinó el deterioro por falta del pago de la obligación.

Para el periodo de análisis los arrendamientos financieros por cobrar presentan un incremento de B/. 2.6 millones (+34.7), derivado principalmente del incremento de B/. 2.34 millones (+31.3 %) en arrendamientos corporativos y el incremento de B/. 292 mil (+294.6 %) en arrendamientos personales, lo que totaliza los arrendamientos financieros en B/. 10.2 millones.



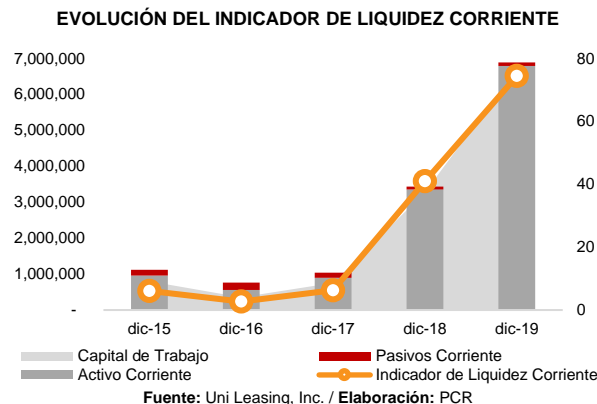
Pasivos

Al cierre del primer semestre de 2019, los pasivos de la Compañía se situaron en B/. 13.3 millones, registrando un incremento interanual de B/. 5 millones (+60.6 %), producto principalmente por el incremento de B/. 5 millones presentado en los bonos corporativos por pagar (+61.1 %). De igual manera, la cuenta de otros pasivos, representada por impuestos por pagar, cuentas por pagar a proveedores, depósitos en garantía e intereses acumulados por pagar, incrementa en B/. 14.1 millares (+11.3 %).



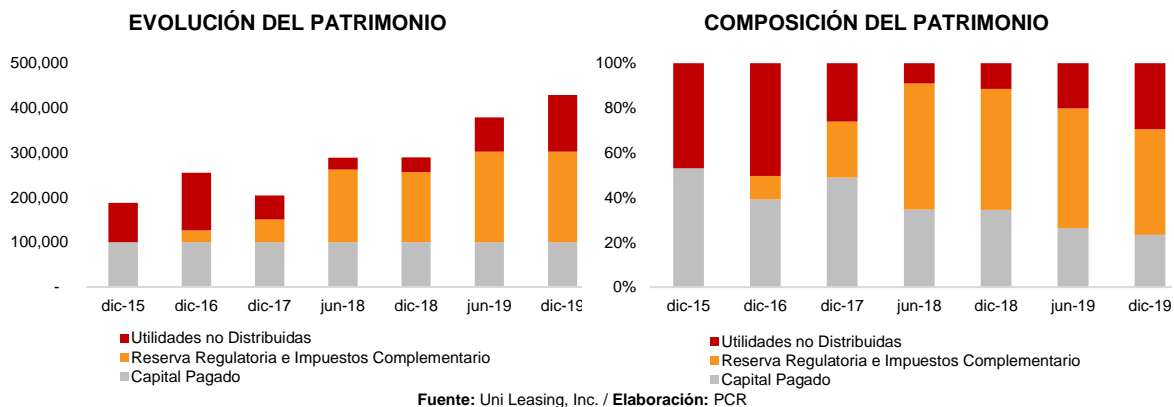
Riesgo de Liquidez

Para diciembre 2019, los activos líquidos de Uni Leasing Inc. están compuestos únicamente por los depósitos a la vista en bancos locales; y los pasivos costeables son representados por la totalidad de los pasivos. De esta manera, el indicador de liquidez inmediata se situó en 25.3 %, 15.7 p.p. por encima del 10.9 % presentado en diciembre 2018, producto del mayor incremento en los depósitos a la vista en bancos locales que en los pasivos costeables. Asimismo, el capital de trabajo de la Compañía se ubicó en B/. 6.7 millones, siendo B/. 3.4 millones mayor interanualmente (+104.7 %), derivado del mayor incremento interanual que registran los activos ante los registrados por los pasivos.



Patrimonio

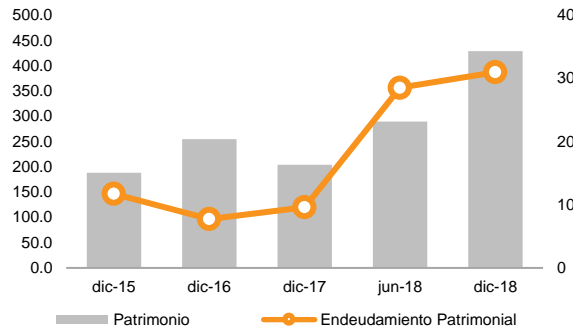
A la fecha de análisis, el patrimonio de Uni Leasing, Inc. se situó en B/. 428.5 millones, presentando un incremento de B/. 138.8 mil (+47.9 %), derivado del incremento interanual de utilidades retenidas por B/. 93.3 mil (+280.9 %). El patrimonio está compuesto por la reserva regulatoria e impuesto complementario con el 47.2 %, seguido por utilidades no distribuidas con el restante 29.5 % y el capital pagado con el 23.3 %. Cabe mencionar que el capital pagado es de B/. 100 mil desde el año 2012.



Riesgo de Solvencia

La relación del pasivo total con respecto al patrimonio incrementó ubicándose en 31 veces (diciembre 2018: 28.5 veces), producto del incremento mayor en los pasivos que en el patrimonio. Por otra parte, el indicador de patrimonio sobre arrendamientos financieros por cobrar se ubica en 4.2 %, por debajo del indicador del mismo periodo del año anterior (3.8 %).

ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL



Fuente: Corporación Bellavista /Elaboración: PCR

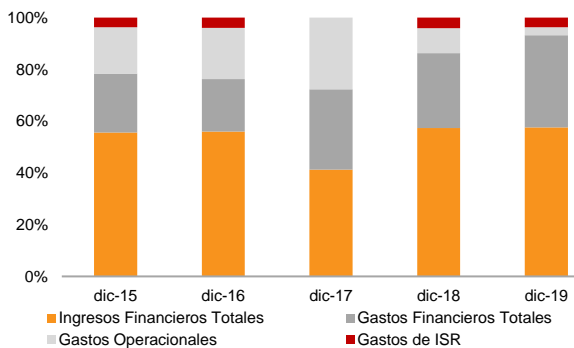
Resultados Financieros

Ingreso Financieros

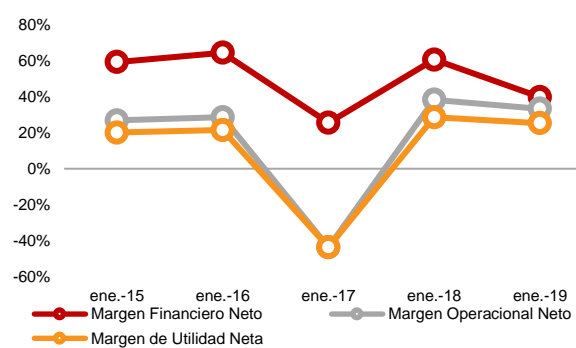
A la fecha de análisis, los ingresos por intereses de arrendamiento totalizaron en B/. 566.8 millares, incrementando interanualmente en B/. 222.9 mil (+64.8 %), dando como resultado un margen financiero de B/. 120.3 mil, el cual se coloca por encima del registrado en diciembre de 2018 por B/. 16.8 mil (+16.2 %). En cuanto a los ingresos por comisiones de arrendamiento, estos se ubicaron en B/. 47.9 mil, siendo mayores interanualmente por B/. 20.4 mil (+74.4 %). Asimismo, los gastos por comisiones se situaron en B/. 19.5 mil reflejando un incremento de B/. 9.8 mil con respecto a los presentados en diciembre 2018. En lo que respecta al rubro de otros ingresos, estos se posicionaron en B/. 76.7 mil (-11.6 %), ocasionando que el margen operacional bruto se ubicara en B/. 225.4 mil (diciembre 2018: B/. 208 mil).

Con respecto a los gastos totales, estos se ubicaron en B/. 36.9 mil (-51.9 %), por debajo de lo incurrido en el periodo anterior (diciembre 2018: B/. 76.6 mil). Los cuales fueron estructurados principalmente por honorarios y servicios profesionales con el 46.6 %, seguido por otros gastos con el 39.1 % y las provisiones con el 14.4 % restante. Producto de lo anterior, se presentó un crecimiento en el margen operacional neto totalizando B/. 188.5 mil, lo cual ocasionó un aumento en la utilidad neta de la compañía ubicándose en B/. 143 mil (diciembre 2018: B/. 98.3 mil).

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y GASTOS TOTALES



INDICADORES DE UTILIDADES

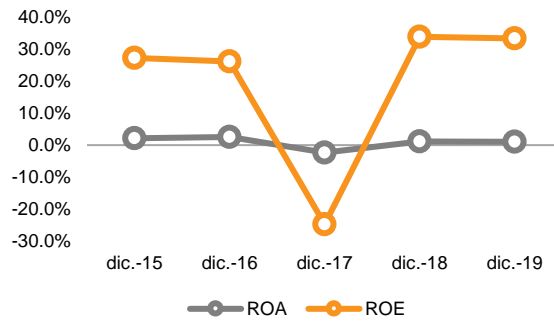


Fuente: Uni Leasing, Inc. / Elaboración: PCR

Indicadores de Rentabilidad

Debido a que el aumento en la utilidad neta no fue mayor al aumento interanual de los activos y el patrimonio, los indicadores de rentabilidad se vieron afectados negativamente. A la fecha de análisis, los indicadores financieros ROE y ROA se ubicaron en 33.4 % y 1 % respectivamente, siendo menores a los registrados al año anterior (ROE: 33.9 % y ROA: 1.1 %).

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE RENTABILIDAD



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 macroítulos 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 2018				
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
Total				US\$ 13,250,000

Fuente: Uni Leasing, Inc. / Elaboración: PCR

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 siete 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 17 %. En cuanto los gastos de financiamiento, estos presentan un crecimiento promedio de 19.8 %. Por otra parte, los gastos administrativos proyectan un descenso para 2020 y estabilidad desde 2021. Como consecuencia, la utilidad neta y el EBITDA son positivos durante los siete años proyectados.

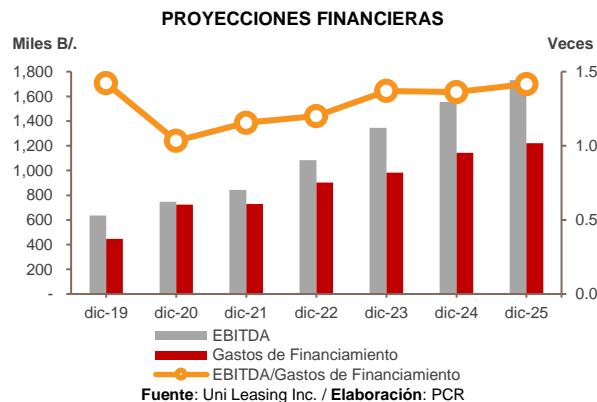
PROYECCIONES FINANCIERAS							
Resultados	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
Intereses ganados	566,784	695,696	755,856	895,856	1,158,969	1,368,969	1,543,969
Total gasto de intereses	(446,472)	(722,292)	(730,000)	(902,226)	(982,226)	(1,142,226)	(1,222,226)
Ingresos netos de intereses	120,312	(26,596)	25,856	(6,370)	176,744	226,744	321,744
Total Otros Ingresos	105,102	75,000	130,000	230,000	230,000	230,000	230,000
Total Ingresos	225,414	48,404	155,856	223,630	406,744	456,744	551,744
Total Gastos Operativos	(31,580)	(22,451)	(33,000)	(33,000)	(33,000)	(33,000)	(33,000)
Provisiones	(5,299)	(2,000)	(10,000)	(10,000)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
EBITDA	188,535	23,953	112,856	180,630	363,744	413,744	508,744

Fuente: Uni Leasing Inc. / Elaboración: PCR

En cuanto a la evaluación del EBITDA sobre los gastos de financiamiento, Uni Leasing, Inc. presenta suficiente cobertura en los pagos de sus intereses en todos los años, con una cobertura promedio de 1.28 veces, siendo 1.03 veces la mínima y 1.42 veces la máxima.

COBERTURA DE GASTOS DE FINANCIAMIENTO							
Miles de B/.	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25
EBITDA	635.0	746.2	842.9	1,082.9	1,346.0	1,556.0	1,731.0
Gastos de Financiamiento	446.5	722	730	902	982	1,142	1,222
EBITDA/Gastos Financieros	1.42	1.03	1.15	1.20	1.37	1.36	1.42
Deuda neta	13,191	15,694	15,694	20,000	22,000	26,000	28,000
Deuda neta/ EBITDA	20.8	21.0	18.6	18.5	16.3	16.7	16.2

Fuente: Uni Leasing Inc. / Elaboración: PCR



Anexos

BALANCE GENERAL

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Activos					
Disponibilidades	367.3	0.0	0.0	898.8	3,398.4
Arrendamientos financieros por cobrar neto	2,028.7	1,775.4	2,037.5	7,589.9	10,223.2
Otros activos	2.1	453.3	130.5	72.3	89.3
Total de Activos	2,398.1	2,619.4	2,168.1	8,561.1	13,710.9
Pasivos					
Sobregiro por pagar partes relacionadas	2,051.6	1,767.6	1,820.1	0.0	0.0
Emisión de deuda				8,189.0	13,190.8
Otros pasivos	158.3	206.1	143.6	82.1	91.3
Total Pasivos	2,209.9	1,973.7	1,963.7	8,271.1	13,282.2
Patrimonio					
Capital pagado	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Reserva regulatoria e impuesto complementario	0.0	26.6	51.1	156.7	202.2
Utilidades no distribuidas	88.2	128.4	53.3	33.2	126.5
Total Patrimonio	188.2	255.0	204.4	290.0	428.8
Pasivos + Patrimonio	2,398.1	2,228.7	2,168.1	8,561.1	13,710.9

Fuente: Uni Leasing, Inc. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Uni Leasing, Inc. (cifras en miles de B/.)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19
Ingresos					
Ingresos por intereses	256.1	311.6	116.1	343.8	566.8
Gastos por intereses	104.9	114.5	89.7	240.3	446.5
Total ingresos neto	151.2	197.1	26.4	103.5	120.3
Gastos por comisiones	0.0	0.0	0.0	9.7	19.5
Ingresos por comisiones-arrendamientos	0.0	2.8	3.2	27.5	47.9
Otros ingresos	0.3	0.6	0.0	86.8	76.7
Resultado financiero neto	151.5	200.5	29.6	208.0	225.4
Honorarios y servicios profesionales	3.9	10.1	9.0	16.5	17.2
Impuestos	3.4	24.9	0.0	0.0	0.0
Otros gastos	75.7	76.4	71.2	45.6	14.4
Provisión Arrendamientos financieros	0.0	0.0	0.0	14.5	5.3
Total de Gastos	83.0	111.4	80.2	76.6	36.9
(Pérdida) utilidad neta antes de impuestos	68.5	89.1	-50.6	131.4	188.5
Gastos de ISR	17.1	22.3	0.0	33.1	45.3
(Pérdida) utilidad neta	51.4	66.9	-50.6	98.3	143.2

Fuente: Uni Leasing, Inc. / Elaboración: PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Uni leasing, Inc.	dic.-15	dic.-16	dic.-17	dic.-18	dic.-19
Rentabilidad					
ROE	27.3%	26.2%	-24.8%	33.9%	33.4%
ROA	2.1%	2.6%	-2.3%	1.1%	1.0%
Margen Financiero bruto	59.1%	63.2%	22.7%	30.1%	21.2%
Margen Operacional bruto	59.2%	64.3%	25.5%	60.5%	39.8%
Margen operacional neto	26.8%	28.6%	-43.6%	38.2%	33.3%
Utilidad neta / Productos financieros	20.1%	21.5%	-43.6%	28.6%	25.3%
Indicadores de Liquidez y Cobertura					
Activos líquidos / activos totales	15.3%	0.0%	0.0%	10.5%	24.8%
Fondos disponibles / pasivos costeables	16.6%	0.0%	0.0%	10.9%	25.6%
Solvencia					
Pasivo total / Patrimonio (veces)	11.74	7.74	9.61	28.53	30.98
Patrimonio/Activo	7.8%	9.7%	9.4%	3.4%	3.1%
Patrimonio/Arrendamientos	8.4%	12.9%	8.9%	3.3%	3.7%
Patrimonio/pasivos	8.5%	12.9%	10.4%	3.5%	3.2%
Eficacia y Gestión					
Gastos de Operación / Ingresos financieros	32.4%	35.7%	69.1%	22.3%	6.5%
Gastos de operación / Activo Total	3.5%	4.3%	3.7%	0.9%	0.3%
Gastos operativos / margen operativo bruto	0.55	0.56	2.71	0.37	0.16

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.