

Calificación

UNICO CB17 HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Contactos

Angel García
Subdirector Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

Carlo Montoya
Analista Sr.
carlo.montoya@hrratings.com

Akira Hirata
Asociado Sr.
akira.hirata@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones
Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

Características de la Emisión	
Clave de Pizarra	UNICO CB 17
Tipo de Valor	Certificados Bursátiles Fiduciarios
Monto de la Emisión	P\$400.0 millones (m)
Fecha de Colocación	21 de diciembre de 2017
Fecha de Vencimiento	30 de noviembre de 2021
Plazo de la Emisión	1,440 días, equivalente a 3.9 años
Plazo Remanente de la Emisión	761 días, equivalente a 2.08 años
Plazo de Revolucionaria	20 meses
Amortización	Full-Turbo
Tasa de Interés	TIIE de hasta 29 días + 220 puntos base
Fideicomiso	CIB/2838
Aforo Inicial	1.47x
Aforo Mínimo Requerido	1.20x
Fideicomitente y Administrador	Unión de Crédito para la Contaduría Pública, S.A. de C.V.
Representante Común	Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex)
Fiduciario Emisor	CI Banco, S.A., Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria (CI Banco)
Administrador Maestro	Administradora de Activos Terracota S.A. de C.V.

Fuente: HR Ratings con información proporcionada por el Fideicomitente.

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable para la Emisión de CEBURS Fiduciarios UNICO CB 17 por un monto de P\$400m

La ratificación de la calificación para la Emisión¹ se basa en la MM² de 93.3% que soporta bajo un escenario de estrés, comparado con la TIH³ de la cartera originada por el Fideicomitente⁴ de 0.9% lo que equivale a una VTI⁵ de 104.6x (vs. 54.3%, 1.1% y 51.6x durante la última revisión). La mejora en la MM se da como consecuencia de un incremento en el aforo mostrado, llegando a 5.34x, además de los constantes prepagos de capital observados durante el último año (vs. 1.69x en la última revisión). Finalmente, los Derechos de Cobro cedidos no muestran cambios relevantes en sus características generales, manteniendo un perfil de riesgo adecuado para la Emisión.

Análisis de Flujo de Efectivo

- **Fortaleza de la Emisión, soportando una MM de 93.3% en un escenario de estrés.** Lo anterior, sería equivalente al incumplimiento de 198 clientes de acuerdo con el saldo promedio de P\$1.6m (vs. 137 clientes durante la última revisión).
- **Aforo en niveles fortaleza, llegando a 5.34x (vs 1.69x durante la última revisión).** La Emisión no contempla la liberación de remanentes en efectivo, lo que favorece una tendencia creciente en el aforo. Asimismo, el crecimiento del aforo deriva de los constantes prepagos realizados a la Estructura por el exceso de efectivo mantenido en la cuenta general del Fideicomiso.
- **Menor monto de intereses pagados, llegando a un monto acumulado de P\$53m al corte de octubre de 2019 (vs. P\$61m esperados por HR Ratings en un escenario de base).** El menor monto de intereses pagados deriva de los mayores prepagos realizados al saldo insoluto de la Emisión, reduciendo de igual forma el pago al servicio de la deuda.
- **Adecuados niveles de cobranza, llegando a un monto acumulado de P\$691m al corte de octubre de 2019, superando el esperado de HR Ratings de P\$486m.** El mayor monto de cobranza deriva de los prepagos observados en la Emisión además de un mayor monto Derechos de Cobro cedidos al fideicomiso al esperado por HR Ratings.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Amortización anticipada.** Se esperaría que la Estructura realizara una amortización anticipada, lo anterior derivado de las amortizaciones de colateral esperadas, además del efectivo disponible en la cuenta general del Fideicomiso.

¹ Certificados Bursátiles Fiduciarios con Clave de Pizarra UNICO CB 17 (La Emisión y/o UNICO CB 17).

² Mora Máxima (MM).

³ Tasa de Incumplimiento Histórica (TIH).

⁴ Unión de Crédito para la Contaduría Pública S.A. de C.V. (Unico y/o el Fideicomitente).

⁵ Veces Tasa de Incumplimiento (VTI).

Factores Adicionales Considerados

- **Bajo riesgo de tasas de la Emisión, ya que se puede tener hasta 15.0% de la cartera a tasa fija, mientras que el 85.0% restante debe de estar referida a la TIIE de hasta 29 días.** Adicionalmente, se establece una tasa de interés mínima de 12.0% y una sobretasa mínima de 4.5% para los créditos a tasa variable, garantizando un adecuado margen financiero.
- **Participación de un administrador maestro con una calificación de HR AM3+ con Perspectiva Estable.** El administrador maestro de la transacción es Terracota⁶, quien proporciona un reporte independiente del desempeño de la Emisión, reduciendo posibles conflictos de interés entre los participantes.
- **Adecuada separación de los flujos de cobranza del Fideicomitente, ya que 88.8% de la cobranza total ha sido depositada directamente a las cuentas del Fideicomiso.** Lo anterior denota un bajo riesgo operativo, manteniendo una buena separación de los flujos de cobranza en el Fideicomiso.
- **Adecuada diversificación del colateral por sector, y garantía al corte de octubre de 2019.** El portafolio se encuentra diversificado en sectores como servicios con 66.7%, industrial con 23.4% y comercio con 10.0%.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro de la VTI, ubicándose por debajo de 4.5x. Este deterioro podría darse como consecuencia de un incremento de la TIH por parte del Fideicomitente.** Asimismo, como consecuencia de una menor MM por debajo del 4.0% soportada por la Emisión dentro de un escenario de estrés. HR Ratings considera este escenario es poco probable derivado del Periodo de Amortización en el que se encuentra la Emisión.
- **Deterioro en la calificación del Administrador Primario por debajo de HR AP3-.** Actualmente Unicco cuenta con una calificación de HR AP2-, con Perspectiva Estable, teniendo que deteriorarse en cuatro niveles para poder impactar negativamente la calificación.

Características de la Transacción

La emisión de CEBURS Fiduciarios con clave de pizarra UNICO CB 17⁷ fue realizada el 21 de diciembre de 2017 por un monto de P\$400.0 millones (m) y a un plazo legal de 1,440 días, equivalente a 48 meses. Los primeros 20 meses de la Emisión correspondían al Periodo de Revolvencia, y los 28 meses restantes correspondientes al Periodo de Amortización. La Emisión paga intereses de forma mensual, a una tasa de interés de TIIE más 220 puntos base. Los CEBURS Fiduciarios fueron emitidos por el Fideicomiso Emisor CIB/2838 constituido por UNICCO⁸ en su carácter de fideicomitente; por CIBanco⁹, como fiduciario, y por Monex¹⁰, como representante común de los tenedores. Asimismo, Terracota participa como el administrador maestro de la transacción. A la fecha de publicación del presente reporte, la emisión cuenta con un plazo remanente de 26 meses del Periodo de Amortización.

⁶ Administradora de Activos Terracota S.A. de C.V. (Terracota y/o el Administrador Maestro).

⁷ Emisión de Certificados Bursátiles Fiduciarios con clave de pizarra UNICO CB 17 (los CEBURS Fiduciarios y/o la Emisión y/o la Estructura).

⁸ Unión de Crédito para la Contaduría Pública, S.A. de C.V. (UNICCO y/o el Fideicomitente).

⁹ CIBanco, S.A., Institución de Banca Múltiple (CIBanco y/o el Fiduciario).

¹⁰ Monex Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero (Monex y/o el Representante Común).

Glosario

Razón de Aforo: (El Saldo Total de los Derechos de Cobro para el Cálculo de Aforo al cierre de operaciones de la Fecha de Cálculo de que se trate / (el Saldo Principal Insoluto del Crédito - Saldo de la Cuenta de Revolvencia al cierre de operaciones de la fecha relevante - Saldo de la Cuenta de Disposiciones Adicionales al cierre de operaciones de la fecha relevante).

Razón de Aforo de Requerido: 1.20x

MM de Periodo: (Cobranza de Capital No Realizada Durante el Periodo de Amortización / Cobranza de Capital Esperada Durante el Periodo).

MM: Saldo de Capital Vencido Periodo de Amortización / Saldo Capital Total Esperado.

VTI: TIM / TIH

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología para Activos Financieros, Deuda Respaldada por un Conjunto de Activos Financieros, Mayo 2019

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AAA (E) / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	17 de diciembre de 2018
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Enero de 2019 a octubre de 2019
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera, legal y de cosechas proporcionada por el Fideicomitente.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	La calificación ya incorpora dicho factor de riesgo.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).