

26 de octubre de 2018

Instituciones Financieras | UC Alpura

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'A-/M'
Calificación CP	'2/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	2T18	2017
Activos	3,644	3,612
Patrimonio	380	367
Cartera vencida / cartera total (%)	0.0	0.0
Capital contable / activos (%)	10.4	10.2
ROA (%)	0.7	0.8
ROE (%)	6.7	7.9

Analistas
Daniel Martínez Flores
 T (52 81) 1936 6692
 M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
 T (52 81) 1936 6694
 M jesus.hernandez@verum.mx

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones consideran su amplio historial operativo, su destacable desempeño de su cartera de crédito, la cual se encuentra respaldada por un eficiente método de cobranza; así como su estructura de fondeo diversificado, riesgo de liquidez controlado y por las sinergias operativas y comerciales fuertes que existen con el grupo económico al que pertenece (Ganaderos Productores de Leche Pura: Grupo Alpura). Por otro lado, las calificaciones continúan limitadas por sus niveles ajustados de capitalización y apalancamiento, los cuales comparan desfavorablemente respecto a sus competidores y al sector de Uniones de Crédito. Además de su moderado desempeño financiero que se deriva por bajos márgenes financieros e indicadores de rentabilidad (en línea con su enfoque de negocios) y sus altas concentraciones observadas en su portafolio crediticio por acreditado e industria (lechera).

El riesgo de incumplimiento de los acreditados de UC Alpura está mitigado ampliamente por el esquema de cobro cerrado que mantiene. El mecanismo de operación con el Grupo Alpura es eficiente, ya que se realizan retenciones semanales de la comercialización de la leche de sus socios. De esta manera, la Unión recibe el total que se requiere para el pago a los socios y se obliga a retener la parte correspondiente a las amortizaciones de crédito e insumos contratados, liberando el monto excedente a los socios productores.

No obstante lo anterior, las concentraciones por acreditado altas continúan siendo la principal limitante de su calidad de activos, dado que Verum considera que en un escenario de estrés podrían comprometer su base patrimonial. Al 2T18, el saldo de sus 20 acreditados principales representó 64.5% de su cartera total y 3.6 veces su capital contable. Aunque la cartera de UC Alpura no tiene casos en mora, la Unión realiza estimaciones preventivas de acuerdo con el modelo de calificación de cartera de la CNBV, las cuales representan 1.1% de su portafolio total y que tomando en consideración sus concentraciones por acreditado resultan ajustadas en opinión de Verum.

Perspectiva y Factores Clave

Las calificaciones podrían mejorar ante un incremento en sus niveles de rentabilidad que ayuden a fortalecer el capital de la Unión, además de mantener su sobresaliente calidad de activos. De igual manera, una reducción en sus niveles de concentración por acreditado podría derivar en una acción positiva de las calificaciones. Las calificaciones pudieran degradarse ante un incremento considerable de sus mayores exposiciones crediticias; así como, por una sensible reducción en sus niveles de capitalización o por un deterioro de sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa.

Descripción de la compañía

UC Alpura es un intermediario financiero con origen desde 1981 y que en la actualidad atiende aproximadamente a 120 socios activos. El propósito de la Unión es brindar una atención integral de las necesidades de financiamiento, la compraventa de insumos; así como asistencia técnica y servicios de tesorería para sus socios, los cuales son productores de leche; los créditos que más otorga la financiera son refaccionarios y simples, principalmente para cubrir necesidades de capital de trabajo (reposición del hato ganadero), así como para fortalecer la infraestructura de los ranchos. La totalidad de los socios de la Unión, son socios de Ganaderos Productores de Leche Pura, S.A.P.I. de C.V. (Grupo Alpura), uno de los principales productores de leche y derivados en México.

Las operaciones de la Unión se encuentran basadas en Cuautitlán Izcalli, Estado de México y además poseen una oficina de representación en la Ciudad de Querétaro, en donde existen algunos ranchos importantes productores de sus socios (Estado de Querétaro 2T18: 22.3% de su portafolio crediticio).

Estrategia

La estrategia de UC Alpura es continuar enfocándose en la atención a productores de leche, buscando una mejora en la calidad del servicio con sus socios. En el futuro previsible, la Unión no prevé un crecimiento importante en sus niveles de cartera crediticia; sin embargo, de concretarse el cambio a nivel III desde I (autorización de la CNBV), la Unión estaría facultado de realizar operaciones de Arrendamiento Financiero y Factoraje con empresas filiales, lo cual el portafolio podría tener un mayor crecimiento en el mediano plazo.

Administración y Gobierno Corporativo

La entidad históricamente ha robustecido su gobierno corporativo, el cual en consideración de Verum es razonable para su tamaño y enfoque de sus operaciones. El Consejo de Administración es el órgano rector de la compañía, el cual se reúne en forma trimestral y está compuesto por siete miembros, de los cuales dos son independientes a la entidad. Asimismo, la unión mantiene como órganos auxiliares en la toma de decisiones los comités de (i) Crédito, (ii) Auditoría, (iii) Riesgos, (iv) Comercialización y (v) Comunicación y Control. En opinión de Verum, la composición y prácticas de gobierno corporativo ejercido por UC Alpura se encuentran en línea con otras entidades no bancarias; asimismo, la plantilla directiva y gerencial cuenta con una amplia experiencia dentro del sector agroindustrial y financiero. Los miembros independientes del Consejo de Administración cuentan con una participación recurrente dentro de otros comités operativos de la compañía.

Metodologías utilizadas

Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2018).

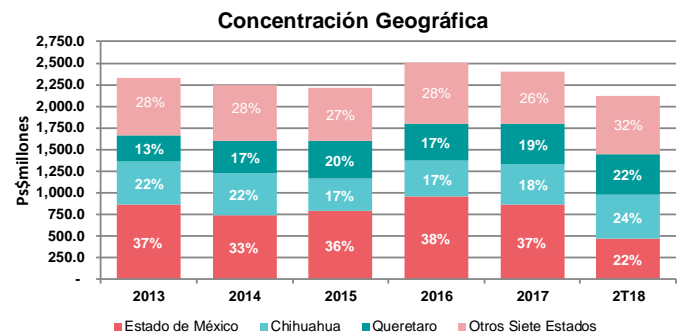
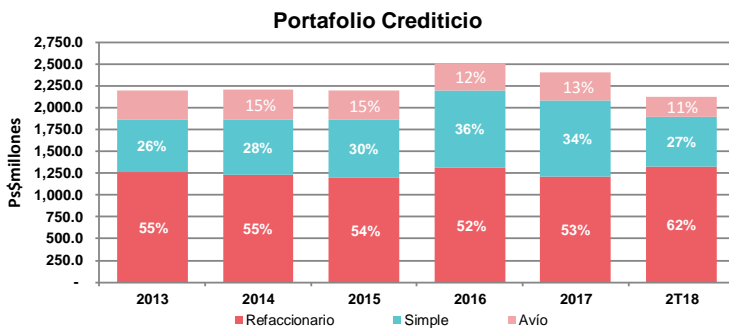
Operaciones

Los socios productores cuentan con un hato ganadero de aproximadamente 130,000 cabezas de ganado distribuidos en 11 estados de la Republica, que producen en promedio 3.0 millones de litros diarios (~35 millones se producen en México). Cada año aproximadamente se repone el 25% del hato ganadero (4 años de vida productiva); no obstante, no toda la reposición lo realiza la Unión, ya que algunos productores importantes cuentan con fondeo bancario propio o exceso de liquidez.

UC Alpura opera con un eficiente mecanismo de cobranza, a través de retenciones semanales de la comercialización de la leche, lo cual minimiza considerablemente el riesgo crediticio. Bajo este esquema de otorgamiento, los socios realizan la venta de su producción lechera a Grupo Alpura, mientras que la unión se obliga a retener la parte correspondiente a las amortizaciones de crédito e insumos contratados, liberando el monto excedente a los socios productores. Este modelo de operación, aunado a los esquemas de garantías establecidos por UC Alpura, son factores fundamentales que influyen positivamente en los niveles de morosidad observados históricamente en el portafolio, los cuales han sido inexistentes.

UC Alpura muestra una fuerte concentración por sector, ya que la totalidad de su portafolio se encuentra relacionada con la industria lechera, lo que la expone a los riesgos inherentes de dicha actividad. La Unión también mantiene concentraciones geográficas relevantes, representando el Estado de Chihuahua a junio de 2018 el 23.6% del portafolio total, seguidos de Querétaro (22.3%), Estado de México (principalmente a empresas del Grupo: 22.1%) Durango (11.1%) y Guanajuato (9.6%); estos estados, es donde se encuentran localizados principalmente los ranchos productores de leche a los que ofrece financiamientos.

La cartera de financiamientos para el cierre de junio de 2018 alcanzó los Ps\$2,125 millones, un incremento moderado del 3.5% respecto al mismo periodo del año anterior (2017 vs. 2016: -4.2%). Las necesidades de financiamiento por parte de sus socios han sido creciente en fechas recientes.



Además de los productos tradicionales de financiamientos la Unión realiza operaciones de comercialización de insumos, los cuales requieren los socios para su producción (alimento), generando un ingreso por la compra-venta. Los inventarios al 2T18 ascendieron a Ps\$252 millones y están integrados principalmente por pasta de soya, maíz y semillas.

Análisis de la Utilidad

Debido a los reducidos márgenes financieros con los que opera la Unión, la rentabilidad operativa históricamente ha sido moderada. Durante el ejercicio 2017 los indicadores de rendimiento sobre activos y capital promedio se ubicaron en 0.8% y 7.9%, respectivamente, niveles muy similares a los presentados durante el periodo de análisis; de esta forma, el margen de interés neto se ha mantenido bajo, promediando 0.8% de sus activos totales en los últimos cuatro años. Por la particularidad de la Unión y su modelo de negocio, consideramos que sus indicadores de rentabilidad en los próximos 24 meses se mantendrán en niveles similares a los observados en periodos previos.

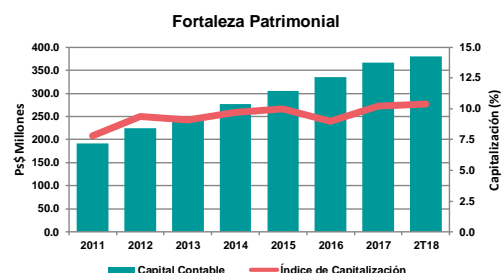
%	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Margen financiero	0.8	26.9	22.7	35.1	30.8	26.6
Venta de Insumos Neto	59.8	48.4	39.4	43.1	47.4	52.7
Ingresos por Arrendamientos	29.1	26.2	29.0	19.8	18.7	17.4
Otros ingresos	10.2	- 1.5	8.8	2.0	3.2	3.3
Total (Ps\$ millones)	127.0	115.4	118.9	99.8	94.3	90.3

Durante el periodo de análisis el indicador de eficiencia se ha mantenido en un adecuado nivel de entre el 65% y 75% (sector Uniones de Crédito 2017: ~65%). La mayor carga dentro del rubro de gastos de administración se atribuye a los sueldos y honorarios de los empleados, seguido por seguros, depreciaciones y amortizaciones, rentas y el resto está compuesto por otras partidas de menor participación.

Históricamente los cargos para estimaciones preventivas han sido casi lineales, manteniendo una política de creación de provisiones para riesgos crediticios en base a la calificación de cartera. El gasto por provisiones durante 2017 ascendió a Ps\$1.2 millones, representando el 2.9% de las utilidades antes de impuestos.

Adecuación del Capital

La limitada generación interna de recursos ha provocado que la base de capital continúe moderada. Al cierre del 2T18, el nivel de capitalización, medido como capital contable a activos totales era de 10.4%, el cual es menor que el de otras uniones de



crédito calificadas y que el promedio del sector. No obstante, consideramos que el bajo riesgo crediticio con el que opera la Unión, ayuda a minimizar de cierta manera algún impacto en sus niveles actuales de capital. El modelo de negocios de UC Alpura está bien definido, por lo cual no esperamos cambios en el mediano plazo.

Administración de Riesgos

El Consejo de Administración de UC Alpura es la máxima instancia en la administración de riesgos, quien a su vez, delega funciones a través de diferentes comités formalmente establecidos. El comité de crédito es el órgano facultado para el análisis, aprobación y resolución de las solicitudes de crédito, actuando como un órgano colegiado. A consideración de Verum la estructura de riesgo de la unión es adecuada para el nivel de operaciones y modelo de negocio, y además ha mostrado capacidad para mantener un portafolio con una buena calidad, producto del estricto seguimiento de sus procesos y manejo de garantías, así como de las revisiones realizadas periódicamente por parte de sus fondeadores y de la regulación bancaria. Por su parte, la estructura organizacional de la compañía se aprecia estable con directivos que mantienen buena experiencia en la industria y dentro de la financiera; manteniendo a la unión con un perfil de bajo riesgo.

Asimismo, cuentan con un órgano de auditoría interna, el cual es el encargado de vigilar el correcto funcionamiento de las áreas operativas, así como informar a su comité las irregularidades en su funcionamiento. Los reportes resultantes de las auditorías han favorecido las prácticas de suscripción de riesgos y consideramos que su participación en la operación ha contribuido a mantener estándares y prácticas similares al de otras instituciones financieras de mayor tamaño.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

La mayor exposición de la Unión es hacia riesgo crédito a través de su cartera de préstamos (2T18: 58.3% de sus activos) y en menor medida por su cartera de inversiones (9.2%). La compañía tiene bien definido su mercado objetivo, permitiéndole un mayor conocimiento de sus clientes y, como consecuencia una cartera crediticia con una calidad sobresaliente.

La evaluación del crédito se realiza en base a una revisión cualitativa y cuantitativa del acreditado, de la consulta del buró de crédito, evolución del desarrollo productivo (a través de la base de datos de Grupo Alpura); así como de las garantías adicionales que puedan proporcionar y de otros requisitos que se encuentran documentados dentro de sus manuales. Algunos de los créditos son determinados paramétricamente, en función del número de acciones de Grupo Alpura.

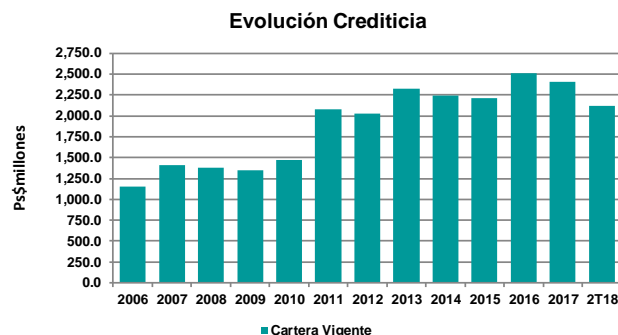
Es importante detallar que UC Alpura monitorea los recursos generados por la explotación de leche de sus acreditados (entradas de litros a Grupo Alpura de manera semanal), permitiéndole dar un seguimiento al desarrollo productivo y así

detectar oportunamente cambios negativos en los niveles de producción, la cual es finalmente la fuente de pago de los financiamientos.

En toda su historia, la Unión no ha reportado cartera vencida, adjudicaciones ni castigos, lo cual ha sido producto del eficiente método de originación y cobranza, así como de los robustos esquemas de garantías existentes y del amplio conocimiento de la unión sobre su mercado objetivo. Esperamos que la exposición al riesgo de la empresa en el mediano plazo se mantenga similar a la actual y no esperamos que UC Alpura incorpore acreditados que no sean socios productores del Grupo al que pertenece.

Al dirigirse en su totalidad a socios productores de Grupo Alpura y tener una moderada base de acreditados (2T18: ~120 socios), la Unión ha generado históricamente concentraciones importantes dentro de su portafolio crediticio, ya que los 20 principales acreditados al 2T18 representan un 64.5% del total de las colocaciones y 3.6 veces el capital contable (principal acreditado: Ps\$165 millones, 7.8% y 43.4%, respectivamente). Esta situación es un factor negativo, debido a la importancia relativa que existe respecto a algunos de ellos, principalmente por la cuestión de negocio y en menor medida por incumplimiento de pago. Consideramos que los niveles elevados de concentración de la Unión continuarán en el futuro previsible debido a los factores estructurales de su giro de negocio y del perfil de Grupo Alpura.

Las estimaciones preventivas para riesgos crediticios son relativamente bajas en función de la cartera total (2T18: 1.1%), principalmente por las elevadas concentraciones observadas. No obstante, el esquema de cobranza minimiza el riesgo crédito y además todas las operaciones cuentan con algún tipo de garantía, dándole preferencia a las de acciones de Grupo Alpura y en menor medida a las garantías hipotecarias y prendarias. Las garantías históricamente han cubierto alrededor de 6 veces la cartera.



Riesgo Mercado

En opinión de Verum, UC Alpura presenta una moderada exposición al riesgo mercado, ya que existe una adecuada compaginación de moneda y tasa en sus operaciones de captación, fondeo y colocación; sin embargo, la brecha acumulada

de liquidez es negativa en todos los periodos futuros. Un factor positivo es que las inversiones y disponibilidades consisten en instrumentos gubernamentales y bancarios seleccionados de muy alta calidad crediticia y con disponibilidad a un día, siendo utilizado para solventar las obligaciones en tiempo y forma, provocando una posición buena de liquidez (Promedio 2017: 11.4% de sus activos totales; 62.8% de la captación); además cuentan con varias líneas para capital de trabajo con la banca comercial, con disponibilidad en conjunto por Ps\$700 millones.

Riesgo Operativo

Verum considera que el alcance de la plataforma tecnológica es robusto y tendría capacidad para operaciones futuras. Asimismo, UC Alpura cuenta con planes de contingencia en caso de siniestros y de continuidad de negocios, permitiéndole anticipar cualquier eventualidad que ponga en peligro el flujo normal de la operación. En opinión de Verum, los sistemas de la compañía evidencian buena capacidad, flexibilidad y alta seguridad en cuanto resguardo de la información.

Fondeo y Liquidez

Verum considera que la flexibilidad de fondeo de UC Alpura ha sido históricamente buena y superior a la observada en otras entidades financieras no bancarias. La Unión tiene acceso a fuentes de fondeo variadas que provienen de entidades de la Banca Comercial (57.7% del fondeo total a junio de 2018) y de la Banca de Desarrollo (15.3%). Para estas fuentes, Grupo Alpura funge como aval, situación que pondera de manera positiva en la disponibilidad y costos de financiamiento de la Unión. El resto proviene de préstamos de socios (depositantes 2T18: Ps\$723 millones) que han mostrado estabilidad en el tiempo, aunque se encuentra altamente concentrada en una compacta base de socios. El plazo promedio de sus depósitos se encuentra concentrados en vencimientos inferiores a 28 días.

Actualmente la Unión se fondea con ocho entidades bancarias nacionales, de las cuales una es proporcionada por el Fideicomiso Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), manteniendo líneas disponibles por más de Ps\$905 millones (27% de sus líneas autorizadas disponibles).

Calidad de la Información Financiera

La información financiera para el año 2017 fue auditada, sin salvedades y de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría por el Despacho KPMG, Cárdenas Dosal, S.C. Mientras que para los ejercicios 2016 y 2015 fueron realizados por el Despacho Gossler, S.C. despacho local de Crowe Howarth International, concluyendo que fueron preparados en todos los aspectos materiales de conformidad con los Criterios de Contabilidad de Uniones de Créditos emitidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), que es el ente regulador de las Uniones de Crédito en México. La información financiera trimestral no ha sido auditada y fueron proporcionados por la entidad u obtenidos de los boletines

publicados por la CNBV en su portal de internet. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Unión de Crédito Alpura, S.A. de C.V.
Millones de pesos

	jun-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	3,644	100.0	3,612	100.0	3,726	100.0	3,045	100.0	2,850	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	168	4.6	159	4.4	225	6.0	192	6.3	20	0.7
Inversiones en valores	335	9.2	171	4.7	277	7.4	82	2.7	196	6.9
Cartera de crédito vigente	2,125	58.3	2,404	66.5	2,509	67.3	2,213	72.7	2,244	78.7
Cartera de crédito vencida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	2,125	58.3	2,404	66.5	2,509	67.3	2,213	72.7	2,244	78.7
Estimación preventiva para riesgos crediticios	24	0.7	24	0.7	22	0.6	21	0.7	20	0.7
Cartera de crédito neta	2,100	57.6	2,380	65.9	2,486	66.7	2,192	72.0	2,224	78.0
Otras cuentas por cobrar, neto	490	13.5	411	11.4	298	8.0	137	4.5	94	3.3
Inventario de mercancías	252	6.9	210	5.8	112	3.0	111	3.7	209	7.3
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	247	6.8	224	6.2	263	7.0	272	8.9	58	2.0
Inversiones permanentes	4	0.1	4	0.1	3	0.1	3	0.1	-	-
Impuestos y PTU diferidos	-	-	-	-	1	0.0	0	0.0	0	0.0
Otros activos	47	1.3	51	1.4	62	1.7	55	1.8	49	1.7
Pasivo	3,264	89.6	3,245	89.8	3,390	91.0	2,739	90.0	2,573	90.3
Captación de Socios	723	19.8	640	17.7	684	18.4	681	22.4	636	22.3
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	2,369	65.0	2,423	67.1	2,498	67.0	1,997	65.6	1,869	65.6
Otras cuentas por pagar	166	4.6	175	4.8	207	5.6	60	2.0	62	2.2
Capital Contable	380	10.4	367	10.2	336	9.0	306	10.0	277	9.7
Capital contribuido	189	5.2	189	5.2	187	5.0	183	6.0	179	6.3
Capital ganado	191	5.2	178	4.9	149	4.0	123	4.0	98	3.4
Reservas de capital	44	1.2	41	1.1	38	1.0	36	1.2	33	1.2
Resultado de ejercicios anteriores	135	3.7	110	3.1	85	2.3	62	2.0	41	1.4
Resultado neto	13	0.3	27	0.8	26	0.7	25	0.8	24	0.8
Suma del pasivo y capital contable	3,644	100.0	3,612	100.0	3,726	100.0	3,045	100.0	2,850	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	237	100.0	514	100.0	432	100.0	212	100.0	161	100.0
Gastos por intereses	224	94.6	513	99.7	401	92.8	185	87.1	126	78.5
Margen financiero	13	5.4	1	0.3	31	7.2	27	12.9	35	21.5
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	1	0.3	1	0.2	1	0.3	1	0.5	1	0.8
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	12	5.2	0	0.0	30	6.9	26	12.3	33	20.7
Comisiones y tarifas netas	(0)	(0.1)	(0)	(0.1)	(2)	(0.4)	(2)	(1.1)	(1)	(0.5)
Resultado por intermediación	-	-	-	-	2	0.5	-	-	-	-
Otros ingresos (egresos) de la operación	58	24.4	126	24.5	121	28.0	92	43.5	65	40.6
Ingresos netos de la operación	70	29.5	126	24.4	151	35.0	116	54.7	98	60.8
Gastos de administración y promoción	51	21.5	86	16.7	112	25.9	78	36.9	63	39.4
Resultado de la operación	19	8.0	40	7.7	39	9.1	38	17.8	34	21.4
Otros ingresos neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado antes de impuestos a la utilidad	19	8.0	41	7.9	39	9.1	38	17.8	34	21.4
Impuestos a la utilidad causados	6	2.7	13	2.6	13	3.0	13	6.0	10	6.4
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	0	0.0	-	-	(0)	(0.0)	0	0.1
Resultado neto	13	5.3	27	5.3	26	6.1	25	11.8	24	14.9

Unión de Crédito Alpura, S.A. de C.V.

	jun-18	dic-17	dic-16	dic-15	dic-14
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	21.0	21.3	19.2	9.5	7.0
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación	14.6	16.5	15.3	7.1	5.1
Margen financiero neto / Activo total	0.7	0.0	1.0	0.9	1.2
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	0.7	0.0	0.9	0.9	1.2
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	3.1	2.9	3.0	3.0	3.6
Índice de eficiencia	73.0	68.4	74.1	67.5	64.8
Índice de eficiencia ajustado	72.4	67.7	73.5	66.8	64.0
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3
Utilidad operativa / Activos promedio	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2
Utilidad operativa / Capital contable promedio	10.1	11.4	14.9	13.0	13.1
ROAA	0.7	0.8	0.8	0.8	0.9
ROAE	6.7	7.9	10.0	8.6	9.1
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	33.3	33.0	33.2	33.7	30.2
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
Cartera vencida / Cartera total	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	1.1	1.0	0.9	1.0	0.9
Cartera vencida neta / Capital contable	6.4	6.4	6.7	6.9	7.2
Activos de baja productividad / Activos totales	0.6	0.8	1.1	1.1	1.0
Fondeo y Liquidez (%)					
Cartera neta / Préstamos de socios	290.5	371.6	363.6	322.1	349.8
Cartera total / Préstamos de socios	293.9	375.3	366.9	325.2	352.9
Fondeo con costo / Pasivo Total	94.7	94.4	93.9	97.8	97.3
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	69.5	51.5	73.3	40.3	33.9
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	16.3	10.8	15.8	10.2	8.6
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	10.4	10.2	9.0	10.0	9.7
Capital contable / Cartera total	17.9	15.3	13.4	13.8	12.4
Pasivo total / Capital contable (x)	8.6	8.8	10.1	9.0	9.3
Activos de baja productividad / Capital contable	6.1	7.4	12.0	11.3	10.6

La última revisión de UC Alpura se realizó el 5 de octubre de 2018. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2018.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.