

---

## **Verum ratifica las calificaciones corporativas de 'BBB-/M' y '3/M' de UCAY**

**Monterrey, Nuevo León (Septiembre 28, 2017):** Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'BBB-/M' y '3/M' para el largo y corto plazo, respectivamente, a Unión de Crédito Agrícola del Yaqui, S.A. de C.V (UCAY). La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'.

Las calificaciones consideran la trayectoria y posicionamiento de UCAY en la prestación de servicios financieros y de atención técnica a productores agropecuarios del estado de Sonora, los bajos indicadores de cartera vencida mostrados durante el periodo de análisis, una favorable posición líquida y sus buenos indicadores de capitalización. Asimismo, las calificaciones reflejan un desempeño caracterizado por bajos márgenes financieros e indicadores de rentabilidad (en línea con su enfoque de negocios); así como, las concentraciones observadas en su portafolio crediticio al participar exclusivamente en el financiamiento de actividades agropecuarias en una región del país.

El desempeño financiero de UCAY está caracterizado por modestos indicadores de rentabilidad operativa, producto de una política de fijación de tasas que favorece a sus socios productores y resulta en bajos márgenes financieros, por lo que históricamente las utilidades han sido generadas en una porción importante por ingresos provenientes de sus empresas subsidiarias y asociadas. La rentabilidad sobre activos y capital promedio para el cierre del 2016 se ubicaron en 2.4% y 10.7%, respectivamente, que comparan favorablemente con el observado en otros participantes similares, aunque siguen influenciados por ingresos extraordinarios asociados a empresas subsidiarias (los indicadores se ubicarían en 0.3% y 1.4% ajustando por este efecto). Dado que la intención de la administración es continuar bajo el mismo esquema de operación, Verum considera que hacia adelante las mejoras en el desempeño financiero intrínseco de UCAY que pudieran observarse son relativamente limitadas.

En el 2016 los gastos de administración de la Unión exhiben una adecuada contención, con un incremento de 6.8% respecto al año anterior. No obstante, el indicador de eficiencia aún se ubica en un elevado nivel de 84.8%. Hacia adelante, se espera que el indicador continúe fluctuando en los rangos de 80-90%, en línea con lo observado durante el periodo de análisis, donde las partidas extraordinarias han tenido una participación importante en su mezcla de ingresos. 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 otorgada según su nivel de morosidad. El gasto por provisiones durante los primeros seis meses del 2017 fue poco significativo.

Debido a su enfoque de negocios, el portafolio crediticio exhibe una elevada ciclicidad relacionada a los periodos de siembra y cosecha. Los puntos más altos de cartera se obtienen durante el primer trimestre de cada año, mientras que en el segundo trimestre el rubro de inversiones en valores es el que exhibe un incremento importante dado que comienzan a liquidarse los financiamientos. Al 1T17 (el trimestre más alto) la cartera total de UCAY se ubicó en Ps\$637.2 millones, registrando un incremento del 2.4% contra el saldo observado en el mismo periodo del año anterior.

Adicional a la ciclicidad, se puede observar que el portafolio muestra elevadas concentraciones geográficas y por sector de sus acreditados. Al cierre del 2T17 los principales 20 acreditados tienen un saldo de Ps\$196.5 millones, equivalente al 52.6% de la cartera total o al 87.2% del capital contable. Los esquemas de garantías y el modelo de negocio en donde UCAY tiene la posibilidad de hacer un descuento de manera oportuna de los recursos provenientes de la venta de la cosecha, factores que mitigan parcialmente el riesgo que implican estas concentraciones.

La calidad de los activos de UCAY es buena, lo que ha sido producto del modelo de negocios en donde la Unión tiene la posibilidad de hacer un descuento de manera oportuna de los recursos provenientes de la venta de la cosecha (a través de COAOASS), así como de los esquemas de garantías existentes y del amplio conocimiento por parte de la Unión sobre su mercado objetivo. Al 2T17 el indicador de cartera vencida se ubicó en un bajo nivel de 0.4% (promedio 2013 – 2016: 0.8%); por su parte, las coberturas se ubicaron en un buen nivel de 2.2x por reservas; no obstante, respecto a su cartera total se ubicó en un reducido 0.9%.

Históricamente UCAY ha mantenido una estructura de capital buena, la cual se ha visto beneficiada por ingresos extraordinarios generados por sus empresas subsidiarias. Al 2T17 su indicador de capital a activos se ubicó en un favorable 20.1% (2016: 22.9%) y la razón de apalancamiento (pasivo a capital contable) se ha mantenido en niveles similares durante los últimos cinco años (rango de 3.0 – 4.0 veces). Verum considera que dichos indicadores han sido consistentes y en el mediano plazo no presentaran cambios significativos, ya que no se considera un incremento considerable en sus niveles de endeudamiento.

A pesar del desplazamiento de algunos inmuebles no generadores, la porción de activos de baja productividad (cartera vencida neta de reservas + bienes adjudicados + inmuebles + impuestos diferidos + otros activos) sobre el capital continua siendo relevante, al ubicarse en junio de 2017 en 16.6% (2016: 17.6%; situación que presiona la flexibilidad financiera de la Unión.

El componente más importante de la estructura de fondeo de UCAY son las cuentas de inversión de sus socios productores (promedio 2T17: 73.5% del total), mientras que el restante es de fondeo de la banca de desarrollo y banca comercial. En cuanto al plazo del fondeo, la estructura se ha mantenido relativamente estable en los últimos años entre corto y largo (80%-20%, respectivamente). La exposición a riesgo mercado de UCAY es considerada baja por Verum dado el esquema de operación en donde se realiza una adecuada compaginación de las tasas activas y pasivas, la política de inversiones de la compañía (sólo instrumentos gubernamentales) y las inversiones en USD de los socios se mantienen en cuentas de cheques en bancos, la mayoría de ellos de la más alta calidad crediticia. Al 2T17, las disponibilidades e inversiones en valores representaban un elevado 47.5% del activo total y 73% de sus pasivos con costo (promedio 2013 – 2016: 24.3% y 33.1%, respectivamente).

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían incrementarse en la medida que se observe una mejora sostenida en la capitalización, se mantenga la buena calidad de activos en el portafolio y los indicadores de desempeño financiero se establezcan en niveles superiores a los observados históricamente. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas a la baja por un mayor apetito por riesgo que impacte la buena calidad de activos observada en su portafolio y/o por un deterioro significativo de su posición patrimonial.

UCAY es el brazo financiero de Grupo Yaqui, conjunto de empresas que participan en el sector agropecuario en el estado de Sonora. La Unión inició operaciones en el año de 1942, tiene sus oficinas corporativas en Ciudad Obregón, Sonora y su misión es brindar una atención integral de las necesidades de financiamiento, de asistencia técnica y de gestión de recursos de sus socios, los cuales son productores agropecuarios del sur de Sonora principalmente.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2017).

---

**Información de Contacto:**

Daniel Martínez Flores  
Director  
M [daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jesús Hernández de la Fuente  
Analista  
M [jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

**Oficina DF**

Amores #707 PH.1. Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, México, D.F.  
C.P. 03100  
T (52 55) 62 76 2026

**Oficina Monterrey**

Av. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mód. 2  
Col. Residencial San Agustín  
San Pedro Garza García, N. L.C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

La última revisión de las calificaciones de Ucay se realizó el 26 de septiembre de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, 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 la metodología de calificación antes indicada 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, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen 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 la metodología 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 o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación 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.