
Verum aumenta calificación de UCAY a 'BBB-/M'

Monterrey, Nuevo León (Septiembre 26, 2016): Verum incrementó la calificación corporativa de largo plazo de la Unión de Crédito Agrícola del Yaqui, S.A. de C.V (UCAY) a 'BBB-/M' desde 'BB+/M' y la de corto plazo a '3/M' desde '4/M'. La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'.

El alza en las calificaciones obedece en la capacidad de la Unión de mantener indicadores buenos de capitalización y de calidad crediticia, aún en momentos adversos del ciclo económico. Asimismo, las calificaciones consideran el amplio historial operativo de UCAY sobre su mercado objetivo y sus buenos niveles de liquidez. Por otro lado, las calificaciones también ponderan sus altas concentraciones observadas en su portafolio crediticio, al participar exclusivamente en el financiamiento de actividades agropecuarias en una región del país; así como por un desempeño caracterizado por bajos márgenes financieros e indicadores de rentabilidad (en línea con su enfoque de negocios).

Históricamente UCAY ha mantenido una estructura de capital buena, la cual se ha visto beneficiada por ingresos extraordinarios generados por sus empresas subsidiarias. Al 2T16 su indicador de capital a activos se ubicó en un favorable 21.2% (2015: 24.0%) 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 significativa, al ubicarse en junio de 2016 en 19.4% (2015: 25.4%); situación que presiona la flexibilidad financiera de la Unión.

El portafolio crediticio exhibe una alta ciclicidad, la cual se encuentra relacionada a los ciclos de siembra y cosecha; no obstante, en fechas recientes, la Unión retomo de manera importante el apoyo con financiamientos a sus socios en cosechas de verano (~4,500 hectáreas), lo cual permitió reflejar una razonable estabilidad en su cartera crediticia y a su vez en sus ingresos financieros; se espera que para el ciclo de verano 2017 continúen otorgando este tipo de créditos. Al 1T16 (el trimestre más alto) la cartera total de UCAY se ubicó en Ps\$616.2 millones, registrando un incremento del 6.4% contra el saldo observado en el mismo periodo del año anterior, explicado en buena parte por el aumento en la cuota por hectárea de cultivo (insumos y mano de obra).

Adicional a la ciclicidad, se puede observar que el portafolio muestra elevadas concentraciones geográficas y por sector de sus acreditados. Al cierre del 2T16 los principales 20 acreditados tienen un saldo de Ps\$213.5 millones, equivalente al 50.6% de la cartera total o al 100.2% del capital contable. Las colocaciones totales se realizaron en el estado de Sonora. 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.

A pesar del crecimiento en cartera superior al del sector (promedio 2013 – 2015: 15.2% vs. 8.7%), UCAY mantiene una calidad de activos en niveles sanos gracias al amplio conocimiento existente de sus acreditados y del adecuado control de riesgo con el que opera. Al 2T16 el indicador de cartera vencida continua ubicándose en un bajo nivel de 0.2% (un solo socio por Ps\$0.7 millones). Además las coberturas se ubicaron en un buen nivel de 4.4x por reservas; no obstante, son bajas en función del portafolio total representando sólo el 0.7% a la misma fecha.

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 de 2015 se ubicaron en 1.9% y 7.8%, 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 0.9% y 3.5% 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 2015 los gastos de administración de la Unión exhiben una moderada contención, con un aumento del 14.5% respecto al año anterior. El incremento en el margen financiero y de los ingresos operativos (en conjunto +30%, respecto al cierre del 2014), pudieron soportar la significativa disminución de las ganancias por participación de subsidiarias y así mejorar el indicador de eficiencia operativa hasta 80.1% desde 91.8%. Hacia adelante, se espera que el indicador continúe fluctuando en los rangos de 75-85%, en línea con lo observado durante el periodo de análisis, donde las partidas extraordinarias han sido de mayor magnitud.

El componente más importante de la estructura de fondeo de UCAY son las cuentas de inversión de sus socios productores (promedio 2T16: 75.1% 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). Los préstamos de socios exhiben una elevada concentración, ya que los principales 20 depositantes representaron aproximadamente el 40% del total, mientras que el resto está distribuido en más de 580 socios. Un factor que brinda cierto confort es que el saldo promedio de los préstamos de corto plazo se ha incrementado en los últimos años, pasando de Ps\$150.1 millones en 2009 a Ps\$352.0 millones en el 2015. Las inversiones en valores y disponibilidades brindan una favorable cobertura de 72.2% de los préstamos de socios de corto plazo.

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 2016).

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores
Director
M daniel.martinez@verum.mx

Jesús Hernández de la Fuente
Analista
M 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. Roble #300. Ofna 1203
Col. Valle del Campestre, Garza García, N.L.
C.P. 66265
T (52 81) 1936 6692

Información Regulatoria:

La última revisión de las calificaciones de Ucay se realizó el 1 de octubre de 2015. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2016.

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.