

19 de diciembre de 2018

Uniones de Crédito | UCAC

Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB+/M'
Calificación CP	'2/M'

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Ps\$ millones	2T18	2017
Activos	355	438
Portafolio	209	253
Capital Contable	134	132
Cartera vencida/ cartera total (%)	0.0	0.0
Capital contable / Activos (%)	37.8	30.2
ROAA (%)	2.0	1.5
ROAE (%)	6.2	5.4

Fundamentos de la calificación

El incremento en las calificaciones corporativas de la Unión de Crédito Agrícola de Cajeme (UCAC o Cajeme) obedece a la estabilidad operativa y de rentabilidad de la Unión, en línea con su modelo de negocio. La calificación también considera la amplia experiencia en el sector agrícola, que le ha permitido mantener niveles muy bajos de morosidad dados los adecuados esquemas de originación, cobranza y el buen manejo de garantías, junto con sólidos indicadores de capitalización. Asimismo, las calificaciones reflejan un ajustado margen financiero y altas concentraciones en su portafolio crediticio por acreditado, así como en la captación por depositante.

Consideramos que la rentabilidad de UCAC se ha mantenido en niveles moderados debido principalmente a márgenes financieros ajustados, mismos que se han compensado con ingresos importantes provenientes de la comercialización de insumos (semillas y fertilizantes) y con la participación accionaria de la Unión en otras empresas. En 2017, los indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio (ROAA y ROAE) se ubicaron en 1.5% y 5.4%, respectivamente.

Verum considera que UCAC ha mantenido históricamente sólidos indicadores patrimoniales, pese a su limitada capacidad para generar capital internamente, derivado de su enfoque de negocio cerrado y de apoyo a los socios. Al 2T18, el Índice de capitalización (Capital Contable / Activos Totales) de la Unión se ubicó en un sólido 37.8% (promedio 2014 - 2017: 30.2%).

La calidad de los activos de UCAC es buena, producto del modelo de negocios en el cual la Unión descuenta de forma oportuna los recursos provenientes de la venta de cosecha, además de contar con apropiados esquemas de garantías y un amplio conocimiento del mercado objetivo. A la fecha, la Unión no reporta cartera vencida, adjudicaciones ni castigos. Por otra parte, la base de socios de la Unión ha generado históricamente importantes concentraciones dentro de su portafolio crediticio; al 2T18, los principales 5 acreditados reúnen el 38.4% de la cartera total y el 59.7% del capital contable.

Históricamente, la Unión ha soportado gran parte de sus operaciones mediante la captación tradicional de ahorros de sus socios, monto que al 2T18 representa el 80.6% de sus pasivos con costo; exhibiendo importantes concentraciones, debido a que los principales 20 depositantes representaron el 71.6% del monto total.

La Unión se ha visto en la necesidad de mantener brechas de liquidez razonablemente amplias (elevados niveles de liquidez para soportar los cortos vencimientos de la captación). Al 2T18, el 34.3% de la captación de socios es cubierta por las inversiones de fácil realización (inversiones en valores y disponibilidades).

Analistas

Lidia G. Solís Haces
T (52 81) 1936 6692
M lidia.solis@verum.mx

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

Jesús Hernández de la Fuente
T (52 81) 1936 6693
M jesus.hernandez@verum.mx

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían mejorar ante un incremento en el margen financiero y el fortalecimiento de los niveles de rentabilidad de la Unión. Por el contrario, las calificaciones podrían degradarse ante un deterioro significativo en la posición patrimonial, acompañada de contracciones sostenidas en niveles de rentabilidad, así como por un incremento considerable en los niveles de morosidad del portafolio crediticio.

Descripción de la compañía

UCAC es un intermediario financiero con origen desde 1944 y que en la actualidad atiende aproximadamente a 275 socios activos. El propósito de la unión es brindar una atención integral de las necesidades de financiamiento, la compra y venta de insumos agrícolas (semillas y fertilizantes), así como asistencia técnica y gestión de recursos de sus socios. Los socios de la unión son productores agropecuarios de la región Valle del Yaqui en el estado de Sonora y los créditos que más otorga son de habilitación y avío, principalmente para establecer cultivos de trigo, cártamo, garbanzo y maíz.

A su vez, UCAC es el brazo financiero de un consorcio agroindustrial de empresas denominado como Grupo Cajeme. Dicho grupo brinda una atención integral para sus asociados, prestando de manera directa los servicios de: (i) otorgamiento de créditos y captación de inversión; (ii) venta y aplicación de fertilizantes; (iii) asesoría técnica en cultivos; (iv) servicios de seguros agrícolas; (v) comercialización de cosechas; y (vi) servicios de venta de combustible, entre otras. De forma indirecta, a través de su integración con AOASS, Grupo Cajeme proporciona a sus agremiados la cobertura de precios en la comercialización de cosechas, así como acceso a mercados de exportación de sus productos.

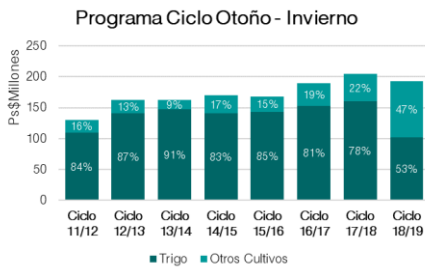
UCAC mantiene actualmente una participación accionaria en una compañía del Grupo Cajeme [Comercial e Industrial Cajeme (CICSA)] del 7.5% y en Comercializadora Agroindustrial AOASS (COAOASS, participación del 9.4%), cuyos resultados se registran dentro del activo en el rubro de inversiones permanentes en acciones (2T18: Ps\$50.0 millones) y la contribución a los resultados de UCAC de estas operaciones ha sido volátil históricamente (2017 y 2016: Ps\$3.5 millones y Ps\$10.6 millones, respectivamente).

Estrategia

Los créditos se estiman de acuerdo con el programa de siembra de los socios de la Unión para cada ciclo agrícola, por lo que la demanda de créditos está representada por la superficie cultivada. El mercado objetivo de UCAC suele ser estable en el tiempo, con lo cual Verum no espera un cambio significativo en la estrategia de negocios de la financiera, entendiendo la solidez con la que cuenta actualmente.

Metodologías utilizadas

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



En la región del Valle del Yaqui (~220,000 hectáreas cultivables) los socios productores de UCAC realizan anualmente la siembra de 17,000 hectáreas (~10,000 propias y ~7,000 rentadas), de las cuales la mayoría requieren de algún mecanismo de financiamiento. La Unión contempla seguir concentrándose en el financiamiento para el cultivo del trigo, mismo que en los últimos tres ciclos ha representado el 70.0% de las colocaciones totales. Cabe señalar que los créditos otorgados a cultivos distintos al trigo están en función de los apoyos que se instrumentan a nivel federal, factor que los productores contemplan al momento de realizar sus planes de cultivo, lo cual a su vez influye en el plan operativo anual de la Unión.

Administración y Gobierno Corporativo

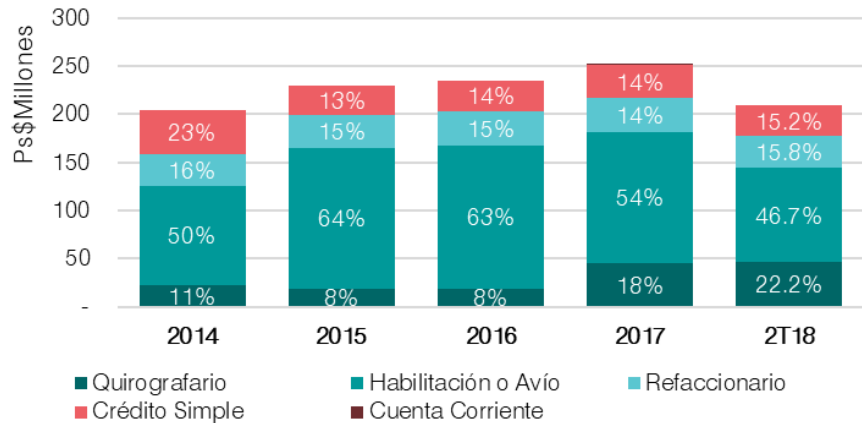
A consideración de Verum, las prácticas y políticas de Gobierno Corporativo de UCAC son suficientes para el tamaño y enfoque de sus operaciones. El principal órgano de gobierno interno de la Unión es el Consejo de Administración, el cual sesiona de manera semanal y se encuentra conformado por un Presidente, Vicepresidente y Secretario, cinco vocales (dos de los cuales ostentan de carácter independiente), además de cuatro comisarios contando con su respectivo suplente. El Consejo de Administración es el mismo para todas las empresas filiales del Grupo Cajeme, lo cual permite una toma de decisiones coordinada para todas las unidades de negocio. Adicionalmente, existen comités auxiliares para la toma de decisiones: el de Crédito, Administrativo, Comunicación y Control, y Auditoría (los últimos dos presididos por un independiente y el de Auditoría, integrado en su mayoría por independientes). Los integrantes de los comités se encuentran relacionados con la operación integral del Grupo, además de incluir, en algunos casos, a miembros del Consejo de Administración.

Análisis de Operaciones

El portafolio crediticio exhibe una elevada ciclicidad, ligada a las temporadas de siembra y cosecha. Los puntos más altos de la cartera suceden en el primer trimestre del año, mientras que es en el segundo cuando suceden los más bajos, ya que los financiamientos se liquidan en ese periodo. Al cierre de 1T18, la cartera total de UCAC se ubicó en Ps\$313.0 millones, mostrando un incremento de 8.2% con respecto al mismo periodo del año anterior.

La Unión ofrece productos de crédito para habilitación o avío, refaccionarios, simples, corrientes y quirografarios, fungiendo estos últimos como créditos 'puente' durante la siembra mientras se estructuran formalmente los de avío. Es importante señalar que para los créditos de habilitación o avío UCAC aporta hasta el 80% del monto total de la inversión, mientras que para hacer los desembolsos los acreditados deberán contar con las garantías debidamente inscritas en el Registro Público de la Propiedad y con una cobertura para las hectáreas donde se hará la siembra.

Cartera por Producto

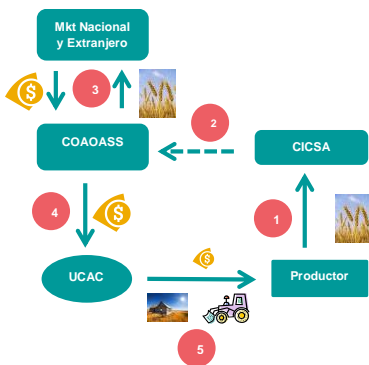


Ciclo Operativo de UCAC

A. Financiamiento



B. Liquidación

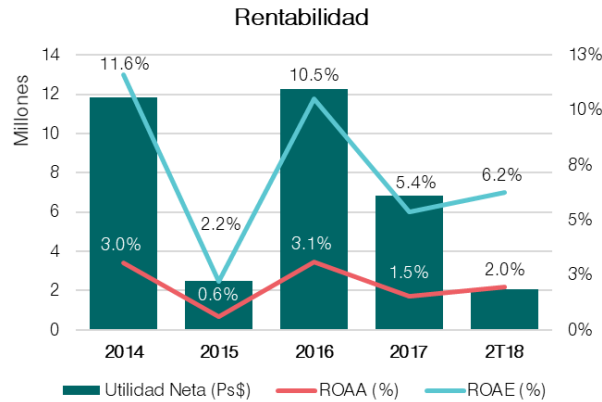


Al cierre del 2T18, el portafolio crediticio de UCAC se ubica en Ps\$209.1 millones (2T17: Ps\$201.9 millones), integrado predominantemente por créditos de habilitación o avío (47%) y quirografarios (22%). La cartera se encuentra dispersa prácticamente en su totalidad en el estado de Sonora, principalmente en el municipio de Cajeme (95.2%). Durante el periodo de análisis, la operación de la Unión se ha mantenido estable, por lo que se pueden esperar crecimientos moderados en los niveles de cartera de la entidad, obedeciendo principalmente a movimientos inflacionarios, incrementos en montos a acreditar por hectárea o modificaciones en los programas de siembra con relación a la mezcla de cultivos (tmac 2014 – 2017: 7.2%).

Una vez realizada la cosecha, los productores llevan los granos a CICSA, recibiendo unos vales de entrega. Posteriormente, COAOASS (entidad controlada en un 51% por cinco uniones de crédito y la Asociación de Organismos Agrícolas del Sur de Sonora, y en un 49% por Cargill de México) es quien se encarga de la comercialización de los granos en los mercados nacional e internacionales, buscando los mejores precios y condiciones. Una vez realizada la venta, los recursos son enviados a UCAC para corroborar los adeudos pendientes de los socios con ésta y sus compañías filiales, llevando a cabo los correspondientes cargos para liberar los excedentes al productor. Este modelo de operación, aunado a los esquemas de garantías previamente establecidos por la Unión, son factores fundamentales que influyen de manera positiva en los bajos niveles de morosidad observados de manera histórica en el portafolio crediticio.

Además de ofrecer los productos de financiamiento tradicionales para la producción agrícola de sus socios, la Unión lleva a cabo la comercialización de los insumos requeridos para iniciar sus cosechas (fertilizantes y semillas), generando ingresos por su compra y venta. Al 2T18, el monto por inventarios se ubicó en Ps\$6.6 millones (2017: Ps\$11.2 millones), rubro integrado por los fertilizantes y semillas.

Análisis de Rentabilidad

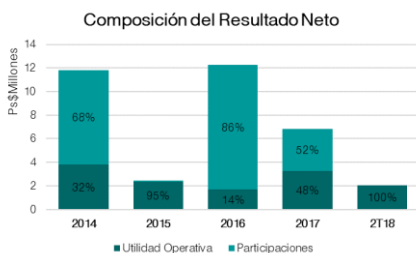


Históricamente, la rentabilidad de UCAC se ha mantenido en niveles moderados debido principalmente a márgenes financieros ajustados, mismos que se han compensado con ingresos importantes provenientes de la comercialización de insumos (semillas y fertilizantes) y con la participación accionaria de la Unión en otras empresas. En

2017, los indicadores de rentabilidad sobre activos y capital promedio se ubicaron en 1.5% y 5.4%, respectivamente, comparando negativamente con el ejercicio anterior (2016: 3.1% y 10.5%, respectivamente), dado el elevado monto de las participaciones en empresas asociadas durante 2016. No obstante, en el primer semestre de 2018, la Unión registra una utilidad neta de Ps\$2.1 millones, la cual compara favorablemente con el resultado observado en el mismo período del año anterior (1S17: Ps\$0.6 millones).

A diferencia de otras instituciones financieras, Cajeme obtiene gran parte de sus ingresos por las participaciones en otras empresas y la comercialización de insumos. Ambos rubros reúnen en promedio el 65.2% del total de ingresos para el periodo de análisis. Los ingresos provenientes de sus participaciones no muestran una tendencia definida por lo que el margen financiero, en conjunto con los ingresos por comercialización de productos han permitido cierta estabilidad en la rentabilidad de la Unión. Durante 2017, el ~85% de los ingresos totales de la financiera provienen de las operaciones de la misma (financiamiento y venta de productos).

Sin tomar en cuenta los ingresos ajenos a la operación financiera, la rentabilidad de la Unión se ha mostrado estable para el periodo de análisis, oscilando sus resultados netos en un rango de Ps\$1.7 millones – Ps\$3.8 millones. Verum considera que la rentabilidad de la Unión es baja aunque razonable, teniendo en cuenta su operación estable y acorde con el modelo de negocios de ésta. A su vez, no se esperan mejoras significativas en el resultado operativo de UCAC en el mediano plazo por la naturaleza de su giro y enfoque de negocio.



Ingresos Totales	2014	2015	2016	2017	2T18
Margen Financiero ajustado	7,660	6,164	7,714	11,276	8,846
Comisiones netas -	4	36	144	81	32
Otros ingresos netos	9,252	12,431	10,118	8,752	1,063
Participación en sub. y asoc.	8,038	134	10,566	3,548	-
TOTAL Ps\$Miles	24,946	18,765	28,542	23,657	9,877

En el acumulado al 2T18, los gastos administrativos presentaron un ligero incremento de 3.0% con respecto al año anterior en el mismo periodo. No obstante, el índice de eficiencia operativa se ubica en 79.0% (promedio: 78.6%, 2014 – 2017) el cual, a pesar de ser elevado, compara favorablemente contra el 93.0% del 1S17. Dentro del rubro de gastos de administración, la mayor carga corresponde al pago por servicios administrativos, el cual equivale por sí solo al 42.3% del total de la cuenta.

Administración de Riesgos

A consideración de Verum, la estructura de riesgo de la Unión es adecuada para el nivel de operaciones y se encuentra en línea con su modelo de negocio. A su vez, históricamente ha mostrado un portafolio crediticio de buena calidad, producto del estricto seguimiento de sus procesos de originación y cobranza, además del adecuado manejo de garantías, en conjunto con revisiones realizadas periódicamente por parte de sus fondeadores y la regulación bancaria.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

El proceso de autorización del crédito inicia con la integración del estudio, el cual consiste en un análisis donde se evalúan el rendimiento por hectárea esperado, antecedentes del acreditado con la Unión y filiales, siniestros presentados históricamente, experiencia en la actividad, tamaño del cultivo (superficie), tipo de garantías, historial del volumen de cosecha entregado a Grupo Cajeme, entre otras características que hacen referencia los manuales de la Unión. Posteriormente, una vez completado el estudio crediticio, se presenta el caso al Comité de Crédito, el cual sesiona de manera semanal. Los créditos son aprobados, dependiendo de su monto, por el Comité de Crédito o por el Consejo de Administración. Adicionalmente, UCAC cuenta con una mesa de control por la cual todo expediente debe ser sometido a revisión y aprobación y en caso de que el expediente esté incompleto se detiene el proceso.

La calidad de los activos de UCAC es buena, lo que ha sido producto del modelo de negocios en donde la Unión descuenta de forma oportuna los recursos provenientes de la venta de cosecha (a través de COAOASS). A la fecha, la Unión no reporta cartera vencida, adjudicaciones ni castigos. La moderada base de socios de la Unión ha generado históricamente importantes concentraciones dentro de su portafolio crediticio. Al 2T18, los principales 5 acreditados reúnen el 38.4% de la cartera total y el 59.7% del capital contable (principales 20 acreditados: 62.3% y 96.9%, respectivamente). Si bien, el esquema de cobranza minimiza el riesgo de incumplimiento por parte de algún acreditado y las garantías cubren ~6.5x (veces) el portafolio crediticio garantizado, a consideración de Verum, elevar el nivel de estimaciones preventivas otorgaría una mayor protección al capital de la Unión ante cualquier situación de incumplimiento, considerando que históricamente este rubro ha cubierto 0.5% del portafolio total (2014 – 2T18).

Riesgo Mercado

En opinión de Verum, UCAC presenta una adecuada exposición al riesgo de mercado, ya que existe una compaginación de plazos y tasas en sus operaciones de captación, fondeo y colocación. La política de inversiones en valores de la Unión consiste en disponer sus excedentes de tesorería para realizar inversiones en renta fija (instrumentos gubernamentales y bancarios de la más alta calidad crediticia) con disponibilidad a un día, utilizados para solventar las obligaciones de la financiera en tiempo y forma, dando lugar a una posición adecuada de liquidez (promedio UDM al 2T18: 24.8% de sus activos totales).

Riesgo Operativo y Legal

La Unión cuenta con un sistema de desarrollo propio y un área de tecnología para la administración del mismo, por lo cual Verum considera que la parte tecnológica es robusta, además de tener prácticas adecuadas del manejo y respaldo de información, así como planes de contingencia operativa. Adicionalmente, Cajeme cuenta con diversos manuales que especifican procesos, normas y políticas de diversa índole: Manual de Organización, Normas y Políticas de Crédito, Préstamos de Socios, Prevención de Operaciones Ilícitas, Auditoría, Control Interno, Código de Ética y Conducta, Contabilidad, Políticas y Procedimientos de Tesorería, Administración de Riesgos, Facultades y Responsabilidades de Órganos Colegiados, y Admisión de Socios; todos con última fecha de actualización de no más de dos años (últimos tres son nuevos y entran en vigor en noviembre de 2018).

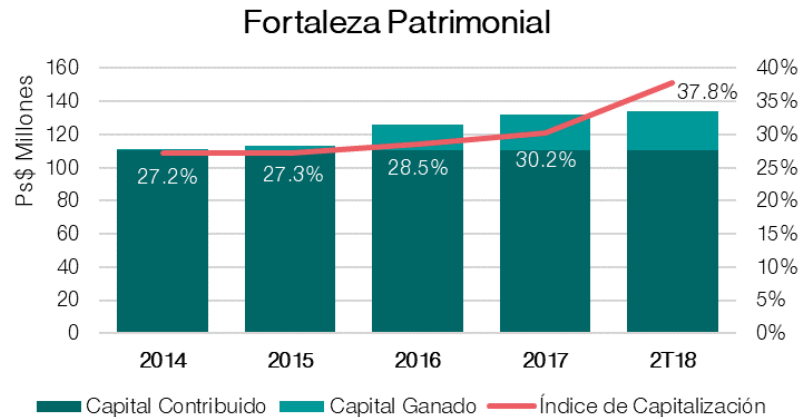
Fondeo y Liquidez

Históricamente, la Unión ha soportado gran parte de sus operaciones mediante la captación tradicional de ahorros de sus socios, monto que a 2T18 representa el 80.6% de sus pasivos con costo (promedio 2014 – 2017: 57.7%). No obstante, UCAC cuenta con cinco líneas de crédito autorizadas que reúnen un monto total de Ps\$319.1 millones (73.7% con la Banca de Desarrollo y 26.3%, con la Banca Múltiple), del cual únicamente el 9.7% se encontraba dispuesto. Verum considera que la Unión cuenta con un nivel de diversificación de fondeo adecuado que permitiría soportar el crecimiento en colocaciones futuras de crédito.

Dado que la captación de sus socios es de corto plazo (máximo a 28 días), la Unión se ha visto en la necesidad de mantener brechas de liquidez razonablemente amplias (elevados niveles de liquidez para soportar los cortos vencimientos de la captación); no obstante, la política conservadora de UCAC mitiga dicha exposición al utilizar hasta un 35% de dichos recursos para financiar operaciones crediticias de corto plazo. Al 2T18, el 34.3% de la captación de socios es cubierta por las inversiones de fácil realización (inversiones en valores y disponibilidades), monto inferior al observado al mismo periodo en ejercicios anteriores (2T17 y 2T16: 139.4% y 100.5%, respectivamente), lo cual pudiera deberse a una mayor disposición de captación para el otorgamiento de créditos, acompañada de un menor uso del fondeo bancario, en comparación con otros periodos.

Asimismo, al cierre de 2T18 la captación de socios se ubica en Ps\$143.8 millones, exhibiendo importantes concentraciones, debido a que los principales 20 depositantes representaron el 71.6% del total (2T17: 73.2%), mientras que el resto se distribuyó en los ~230 socios restantes que realizaron inversiones en la Unión (cinco principales depositantes: 38.8% del total).

Capital



Verum considera que UCAC ha mantenido históricamente sólidos indicadores patrimoniales, pese a su aún limitada capacidad para generar utilidades derivado de su enfoque de negocio. Al 2T18, el Índice de capitalización (Capital Contable / Activos Totales) de la Unión se ubicó en un 37.8% (promedio 2014 – 2017: 30.2%), cifra que compara favorablemente con su nivel al mismo periodo del año anterior (2T17: 25.5%) y con niveles de capitalización de otras Uniones calificadas por Verum. Adicionalmente, el capital contable de la Unión representa un elevado 64.3% de la cartera total (2T18).

Actualmente, UCAC cuenta con un fondo para aumento de capital por Ps\$5.6 millones, el cual se planea utilizar en conjunto con un plan de depuración de socios, de tal forma que el patrimonio de la Unión no se vea afectado. Por otro lado, la Unión planea continuar con la estrategia de capitalización mediante aportaciones de cuota por parte de sus socios (Ps\$100/ha. sembrada, anualmente) en espera de que esto le permita incrementar su operación ordenadamente.

Por su parte, el indicador de apalancamiento (Pasivo Total / Capital Contable) se encuentra en un sano nivel de 1.6x (promedio: 2.5x, 2014 – 2017), cifra inferior a la obtenida en el mismo periodo del año anterior (2T17: 2.9x), el cual es considerado por Verum como un nivel adecuado.

La porción de activos de baja productividad (cartera vencida no estimada + inmuebles, mobiliario y equipo + otras cuentas por cobrar + inventarios + otros activos) representa un elevado 34.9% del capital y 13.2% de los activos totales (2T18), conformado mayormente por otras cuentas por cobrar (59.7%), inmuebles,

mobiliario y equipo (23.5%) e inventarios de semillas y fertilizantes (14.1%). Estos indicadores han permanecido en niveles similares a lo largo del periodo de análisis (promedio 2014 – 2017: 29.3% y 8.2%); no obstante, cabe señalar que la Unión ha mantenido cifras muy bajas de cartera vencida y bienes adjudicados inexistentes, por lo cual la flexibilidad financiera no se ha presionado de manera significativa.



Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. La información financiera de Unión de Crédito Agrícola de Cajeme S.A. de C.V. correspondiente a los años 2017 y 2016 fue auditada por el despacho León Paniagua y Asociados, S.C.; y, la correspondiente a los años 2016 y 2015, por el despacho Mancera S.C., integrante de Ernst & Young Global Limited; quienes trabajaron con base en las Normas Internacionales de Auditoría y de conformidad con las reglas y prácticas contables para Uniones de Crédito emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) sin emitir salvedades.

La información financiera trimestral no ha sido auditada y fue proporcionada por la entidad u obtenida 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 en el análisis, han sido proporcionadas por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Unión de Crédito Agrícola de Cajeme, S.A. de C.V.
Miles de pesos

	jun-18	%	dic-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%
Balance General										
Activo	355,278	100.0	437,752	100.0	441,083	100.0	415,011	100.0	406,688	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	6,391	1.8	10,582	2.4	19,512	4.4	11,295	2.7	10,366	2.5
Inversiones en valores	42,876	12.1	96,699	22.1	101,624	23.0	104,137	25.1	123,120	30.3
Cartera de crédito vigente	209,091	58.9	252,608	57.7	227,921	51.7	229,298	55.3	204,807	50.4
Cartera de crédito vencida	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito bruta	209,091	58.9	252,608	57.7	227,921	51.7	229,298	55.3	204,807	50.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	1,045	0.3	1,265	0.3	1,121	0.3	1,126	0.3	1,006	0.2
Cartera de crédito neta	208,046	58.6	251,343	57.4	226,800	51.4	228,172	55.0	203,801	50.1
Otras cuentas por cobrar, neto	28,015	7.9	4,447	1.0	23,594	5.3	12,943	3.1	22,644	5.6
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	11,018	3.1	11,475	2.6	11,598	2.6	12,103	2.9	3,463	0.9
Inversiones permanentes	50,020	14.1	50,020	11.4	46,472	10.5	35,906	8.7	35,773	8.8
Inventarios	6,627	1.9	11,167	2.6	9,557	2.2	7,017	1.7	7,230	1.8
Otros activos	2,285	0.6	2,019	0.5	1,926	0.4	3,438	0.8	292	0.1
Pasivo	220,862	62.2	305,407	69.8	315,207	71.5	301,767	72.7	295,964	72.8
Captación de Socios	143,805	40.5	162,675	37.2	173,782	39.4	161,734	39.0	181,280	44.6
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	34,661	9.8	129,468	29.6	130,131	29.5	130,419	31.4	108,146	26.6
Otras cuentas por pagar	40,516	11.4	11,384	2.6	9,288	2.1	7,741	1.9	6,504	1.6
Impuestos y PTU diferidos	1,880	0.5	1,880	0.4	2,006	0.5	1,873	0.5	34	0.0
Capital Contable	134,416	37.8	132,345	30.2	125,876	28.5	113,245	27.3	110,724	27.2
Capital contribuido	110,781	31.2	110,774	25.3	110,727	25.1	110,637	26.7	110,581	27.2
Capital social	110,701	31.2	110,694	25.3	110,727	25.1	110,556	26.6	110,501	27.2
Capital ganado	23,635	6.7	21,571	4.9	15,149	3.4	2,608	0.6	143	0.0
Reservas de capital	12,127	3.4	11,445	2.6	10,218	2.3	9,971	2.4	8,788	2.2
Resultado de ejercicios anteriores	9,575	2.7	3,442	0.8	(7,609)	(1.7)	(9,828)	(2.4)	(20,474)	(5.0)
Resultado por tenencia de activos no monetarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	2,065	0.6	6,816	1.6	12,278	2.8	2,465	0.6	11,829	2.9
Suma del pasivo y capital contable	355,278	100.0	437,752	100.0	441,083	100.0	415,011	100.0	406,688	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	20,983	100.0	31,830	100.0	21,630	100.0	19,415	100.0	19,059	100.0
Gastos por intereses	12,055	57.5	19,796	62.2	13,343	61.7	12,564	64.7	11,270	59.1
Margen financiero	8,928	42.5	12,034	37.8	8,287	38.3	6,851	35.3	7,789	40.9
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	82	0.4	758	2.4	573	2.6	687	3.5	129	0.7
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	8,846	42.2	11,276	35.4	7,714	35.7	6,164	31.7	7,660	40.2
Comisiones y tarifas cobradas	1	0.0	157	0.5	232	1.1	145	0.7	87	0.5
Otros ingresos (egresos) de la operación	1,063	5.1	8,752	27.5	10,118	46.8	12,431	64.0	9,252	48.5
Ingresos netos de la operación	9,877	47.1	20,109	63.2	17,976	83.1	18,631	96.0	16,908	88.7
Gastos de administración y promoción	7,812	37.2	16,248	51.0	15,340	70.9	14,358	74.0	12,039	63.2
Resultado de la operación	2,065	9.8	3,861	12.1	2,636	12.2	4,273	22.0	4,869	25.5
Otros ingresos neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Participación resultado de subsidiarias y asociadas	-	-	3,548	11.1	10,566	48.8	134	0.7	8,038	42.2
Resultado antes de impuestos a la utilidad	2,065	9.8	7,409	23.3	13,202	61.0	4,407	22.7	12,907	67.7
Impuestos a la utilidad causados	-	-	719	2.3	791	3.7	-	-	1,136	6.0
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	(126)	(0.4)	133	0.6	1,942	10.0	(58)	(0.3)
Resultado neto	2,065	9.8	6,816	21.4	12,278	56.8	2,465	12.7	11,829	62.1

jun-18 % dic-17 % dic-16 % dic-15 % dic-14 %

Análisis de Razones

Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	32.2	14.7	11.8	10.3	11.6
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación	18.5	6.9	5.2	4.3	4.0
Margen financiero neto / Activo total	8.5	2.7	2.1	1.7	2.0
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	8.4	2.5	1.9	1.5	2.0
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	3.8	9.3	4.2	13.5	1.0
Índice de eficiencia	79.1	80.8	85.3	77.1	71.2
Índice de eficiencia ajustado	78.4	77.9	82.7	74.3	70.7
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	2.0	1.0	0.8	1.2	1.3
Utilidad operativa / Activos promedio	2.0	0.9	0.7	1.0	1.3
Utilidad operativa / Capital contable promedio	6.2	3.0	2.3	3.8	4.8
ROAA	2.0	1.5	3.1	0.6	3.0
ROAE	6.2	5.4	10.5	2.2	11.6
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	-	8.0	7.0	44.1	8.4

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	0.1	0.3	0.3	0.4	0.1
Cartera vencida / Cartera total	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	-	-	-	-	-
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Cartera vencida neta / Capital contable	0.8	1.0	0.9	1.0	0.9
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Activos de baja productividad / Activos totales	13.2	6.4	10.3	8.3	8.0

Fondeo y Liquidez (%)

Cartera total / Préstamos de socios	145.4	155.3	131.2	141.8	113.0
Fondeo con costo / Pasivo Total	80.8	95.7	96.4	96.8	97.8
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	34.3	65.9	69.7	71.4	73.6
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	27.6	36.7	39.9	39.5	46.1

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	37.8	30.2	28.5	27.3	27.2
Capital contable / Cartera total	64.3	52.4	55.2	49.4	54.1
Índice de capital regulatorio	-	-	-	-	-
Generación Interna de capital	6.3	5.4	10.8	2.2	12.0
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	1.6	2.3	2.5	2.7	2.7
Activos de baja productividad / Capital contable	34.9	21.0	36.2	30.4	29.5

La última revisión de UCAC se realizó el 15 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.