

## Calificaciones

	Calificación Actual
Calificación LP	'BBB-/M'
Calificación CP	'3/M'

## Perspectiva

'Estable'

## Información financiera

Ps\$ millones	2T16	2015
Activos	1,004	858
Capital contable	213	206
Pasivo Total	791	652
Cartera vencida/ cartera total (%)	0.2	0.2
Capital contable / Activos (%)	21.2	24.0
Capital Contable / Cartera (%)	50.5	40.5
ROAA (%)	1.6	1.9
ROAE (%)	7.3	7.8

## Fundamentos de la calificación

Las calificaciones corporativas de Unión de Crédito Agrícola del Yaqui, S.A. de C.V. (UCAY) reflejan 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 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.

## Perspectiva y Factores Clave

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 estabilicen 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.

## 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

### Descripción de la compañía

El objetivo de UCAY es brindar una atención integral de las necesidades de financiamiento, de asistencia técnica y de gestión de recursos de sus socios (principalmente provenientes de programas de apoyo del gobierno federal como Procampo). Los socios de la Unión de Crédito son productores agropecuarios de la región Valle del Yaqui en el estado de Sonora, con ingresos mayores a 1,000 salarios mínimos. Con base en la regulación, para poder recibir los servicios de UCAY es necesario que el productor aporte un capital de al menos 2,500 Unidades de Inversión (equivalente a aproximadamente Ps\$13,500).

UCAY es el brazo financiero de un grupo de empresas que se conocen como Grupo Yaqui que participa en el sector agropecuario en el estado de Sonora. Dentro de estas entidades se encuentran: *i)* Semillas Seleccionadas del Yaqui (Seseya) dedicada a la comercialización de semillas, fertilizantes y otros insumos agrícolas; *ii)* Almacenes Generales de Depósito del Yaqui (Algeya), almacén de depósito fundado para brindar financiamiento a través de certificados de depósito de las cosechas; *iii)* Asesoría y Servicios Contables del Yaqui (Asecoysa) dedicada a la administración de recursos humanos y servicios contables; *iv)* Fondo de Aseguramiento Agrícola Grupo Yaqui (El Fondo), entidad creada con la finalidad de brindar seguros agrícolas (particularmente de trigo); *v)* Servicios Operativos Unión Yaqui (Servicios Operativos), enfocada en la gestión de personal.

UCAY mantiene actualmente una participación accionaria en Seseya (~57%) y en Comercializadora Agroindustrial AOASS (COAOASS, participación ~16% de manera directa), cuyos resultados se incluyen bajo el método de participación y se registran dentro del activo en el rubro de inversiones permanentes en acciones (2T16: Ps\$121.9 millones) – Ver sección de Operaciones para mayor detalle de COAOASS. La contribución a los resultados de Ucay de estas operaciones ha sido volátil, pero determinante en la obtención de una utilidad neta positiva bajo el periodo de análisis y en el año 2015 los ingresos asociados a estas empresas fueron Ps\$8.3 millones (2014: Ps\$17 millones). Verum considera estas partidas como no recurrentes; no obstante, el plan de la administración de retener estas utilidades contribuirá a mejorar sus indicadores de capitalización ya que no se espera que se incremente el ritmo de colocación por encima de lo observado en los últimos años.

### Estrategia

La estrategia de negocios de Ucay ha consistido históricamente en mejorar la oferta de servicios técnicos y financieros a sus socios productores y hacia adelante Verum no anticipa un cambio significativo. El Estado de Sonora es uno de los más importantes en la producción de trigo en grano (~50% de la producción nacional); particularmente el Valle del Yaqui tiene un área cultivable de aproximadamente 220,000 hectáreas (de riego y temporada) y los socios productores de Ucay realizan anualmente la siembra de entre 22,000 y 25,000 hectáreas. Verum espera que la morosidad del portafolio permanezca en buenos niveles toda vez que no se espera

### Metodologías utilizadas

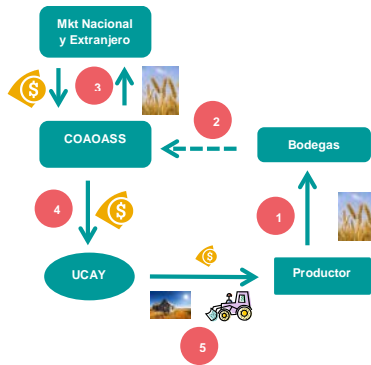
Metodología para calificación de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2016).

**Ciclo Operativo de Ucay**

A. Financiamiento



B. Liquidación



un cambio en los criterios de originación y mitigación de pérdidas (principalmente a través de seguros agrícolas y esquemas de garantías prendarias e hipotecarias).

Derivado de las condiciones favorables presentadas en fechas recientes en el Valle del Yaqui, UCAY apoyo con financiamientos a sus socios en cosecha de verano, principalmente para la siembra de sorgo (~4,500 hectáreas), lo cual ayudo a reflejar una estabilidad en su cartera e ingresos; se espera que para el ciclo de verano 2017 continúen otorgando este tipo de créditos.

**Administración y Gobierno Corporativo**

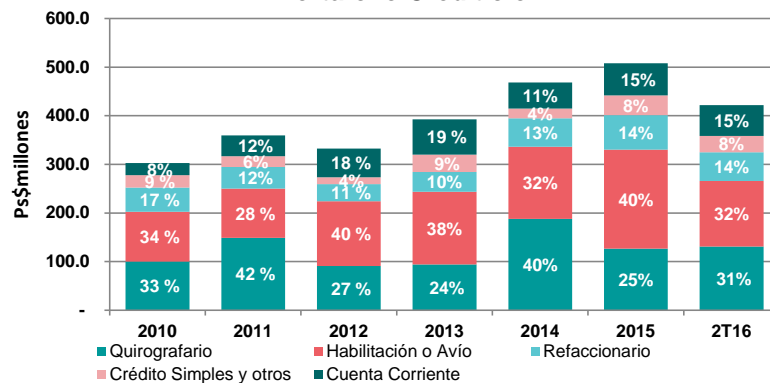
Verum considera que las prácticas de gobierno corporativo de Ucay son adecuadas para el tamaño y enfoque de sus operaciones, cumpliendo con lo estipulado en la regulación. El Consejo de Administración es el encargado de definir la estrategia de la Unión y comunicarla al resto de sus socios; está compuesto por 8 consejeros (dos de los cuales ostentan el carácter de independientes) y también participan dos comisarios, contando todos con su respectivo suplente.

Para el apoyo en la toma de decisiones el Consejo ha delegado algunas funciones a órganos auxiliares entre los que destacan los siguientes: i) Comité de Crédito, donde participan 4 asesores designados por la Asamblea ii) Comité de Crédito Especial, encargo de la evaluación de créditos a partes relacionadas y donde adicionalmente participan los 2 consejeros independientes; iii) Consejo de Vigilancia, formado por los dos comisarios; iv) Comité de Auditoría, v) Comité de Coordinación entre Empresas Filiales, donde se discuten diversos asuntos que involucran a otras empresas de Grupo Yaqui (eg. inversiones); vi) Comité de Comunicación y Control y vii) Comité de Comercialización.

**Análisis de Operaciones**

Las oficinas corporativas de UCAY se encuentran en Ciudad Obregón, Sonora y no cuenta con sucursales. El portafolio de crédito al 2T16 ascendió a Ps\$422.0 millones (2015: Ps\$508.0 millones), colocado en su totalidad en dicho estado.

**Portafolio Crediticio**



En los meses de septiembre y octubre el Consejo establece un plan operativo, en el cual se define el monto de recursos que requerirá UCAY para solventar las necesidades de sus socios productores, con base en el número de hectáreas y tipo de cultivos que se sembrarán. En este periodo generalmente comienza la siembra y UCAY inicia la ministración de recursos, en ocasiones a través de créditos quirografarios que funcionan como financiamientos puentes mientras se instrumentan los créditos de avío. Es importante señalar que en los créditos de habilitación y avío, la Unión sólo aporta hasta el 80% del monto total de la inversión y, para hacer los desembolsos, se debe contar con las garantías debidamente inscritas en el Registro Público de la Propiedad y con una cobertura de seguro para las hectáreas donde se hará la siembra.

Una vez que se realiza la cosecha, los productores llevan sus granos a las bodegas de Grupo Yaqui recibiendo a cambio unos vales de entrega. COAOASS (entidad controlada en un 51% por 5 uniones de crédito y la Asociación de Organismos Agrícolas del Sur de Sonora y en un 49% por Cargil) es la encargada de realizar la comercialización de los granos en los mercados nacional e internacionales (de ser necesario), buscando los mejores precios y condiciones. Una vez que hace la venta, envía a UCAY los recursos correspondientes a la venta de las cosechas de sus socios productores. La Unión al recibir los recursos, revisa los adeudos pendientes que tiene el socio respecto a financiamientos y créditos y hace los cargos respectivos, liberando los excedentes al productor. Este modelo de operación, aunado a los esquemas de garantías establecidos por UCAY, son factores que influyen positivamente en los niveles de morosidad observados históricamente en la cartera.

### **Análisis de la Utilidad**

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.

### ***Ingresos***

El margen financiero ajustado por riesgos exhibe un comportamiento estable bajo el periodo de análisis, fluctuado entre los niveles de 2.0% y 3.5%. Si bien estos niveles comparan ligeramente por debajo de lo observado en el sector de Uniones de Crédito, obedece en gran medida al modelo de negocio de la entidad donde se busca transferir al acreditado los beneficios de una mejora en las condiciones de fondeo.

Los ingresos recurrentes provienen principalmente de los intereses de su portafolio crediticio, las inversiones en valores y las ganancias por valuación de su posición en moneda extranjera (2014: en conjunto 85% de los ingresos tradicionales), mientras que el resto corresponde a otros ingresos, como los servicios de originación realizados por el área comercial y por el arrendamiento de bienes, toda vez que las comisiones netas han tenido una participación marginal en los últimos años. Sin embargo, dentro de la estructura de ingresos totales las partidas extraordinarias y los generados por las empresas subsidiarias han explicado alrededor del 40% de los ingresos totales de 2010 a 2015.

### ***Costos operativos***

En el 2015 los gastos de administración de la Unión exhiben una moderada contención, con un incremento de 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. Como ocurre en la mayoría de las entidades financieras, el costo más importante es el asociado al personal el cual representó durante 2015 aproximadamente un 60%.

### ***Administración de Riesgos***

El Consejo de Administración es la instancia encargada de la autorización de los límites de exposición a riesgos, así como de aprobar los principales mecanismos y procedimientos para su monitoreo. Todas las autorizaciones de crédito son realizadas a través de los Comités de Crédito (normal y especial) o por el propio Consejo de Administración, que cuentan con una amplia experiencia en el sector.

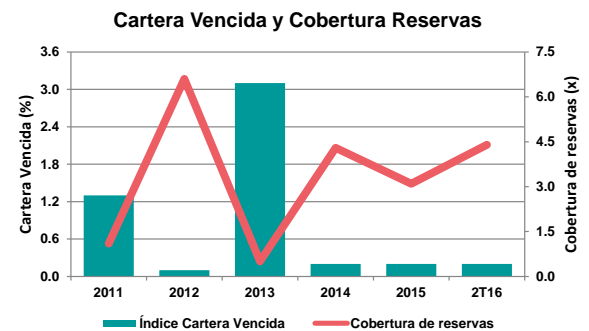
### ***Riesgo Crédito y Calidad de Activos***

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 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. 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.



### Riesgo Mercado

La exposición a riesgo mercado de UCAY es considerada moderada por Verum ante la adecuada compaginación de moneda, plazos y tasas observadas en el balance, así como por la política de inversiones de la compañía que consiste en invertir sólo en instrumentos gubernamentales. Los depósitos de socios denominados en USD se mantienen invertidos en chequeras, en instituciones de adecuada calidad crediticia.

### Riesgo Operativo y Legal

UCAY cuenta con un Manual de Contingencia Mayor que estipula los pasos que se tendrían que realizar para mantener las operaciones en caso que se suscitara alguna eventualidad en la ubicación de sus oficinas corporativas (eg. pérdida de energía) con el cual Verum se siente cómodo; no obstante, no se han realizado simulacros. A la fecha de la revisión, no se tiene conocimiento de alguna contingencia legal que pudiera poner en peligro la continuidad del negocio.

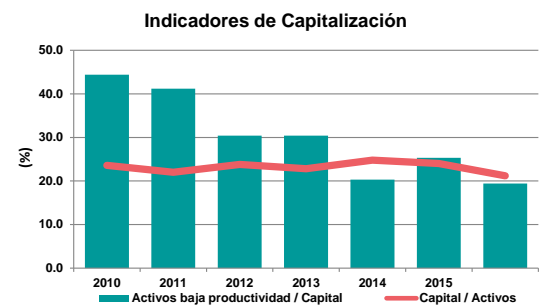
### Fondeo y Liquidez

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.

### Capital

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.

### Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. La información financiera para 2015 y 2014 fue auditada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría por el despacho contable León Paniagua y Asociados, S.C. 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.

Los estados financieros trimestrales no han sido auditados y fueron proporcionados por la entidad u obtenidos de los Boletines publicados por la CNBV en su portal de internet. El resto de la información operativa mencionado a lo largo de este reporte fue proporcionada por UCAY u obtenida de fuentes que Verum asume como precisas y confiables.

En los estados financieros anexos, se realizó la reclasificación de algunos conceptos registrados en el rubro de Otros productos hacia la línea de Otros ingresos (egresos) de la operación, para buscar obtener una mejor estimación de la utilidad operativa de UCAY. Los ingresos reclasificados consisten básicamente en ingresos por arrendamientos de diferentes inmuebles y por servicios de originación realizados por el área comercial.



**Unión de Crédito Agrícola del Yaqui, S.A. de C.V.**  
**Miles de pesos**

	jun-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>1,003,637</b>	<b>100.0</b>	<b>857,510</b>	<b>100.0</b>	<b>766,141</b>	<b>100.0</b>	<b>756,778</b>	<b>100.0</b>	<b>633,209</b>	<b>100.0</b>
Disponibilidades - Caja y Bancos	98,681	9.8	57,979	6.8	36,252	4.7	42,398	5.6	59,019	9.3
Inversiones en valores	281,742	28.1	125,644	14.7	110,058	14.4	182,326	24.1	118,762	18.8
Cartera de crédito vigente	421,319	42.0	506,711	59.1	467,654	61.0	382,940	50.6	332,227	52.5
Cartera de crédito vencida	660	0.1	1,250	0.1	774	0.1	9,572	1.3	296	0.0
Cartera de crédito bruta	421,979	42.0	507,961	59.2	468,428	61.1	392,512	51.9	332,523	52.5
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,900	0.3	3,813	0.4	3,338	0.4	2,883	0.4	1,957	0.3
Cartera de crédito neta	419,079	41.8	504,148	58.8	465,090	60.7	389,629	51.5	330,566	52.2
Otras cuentas por cobrar, neto	40,704	4.1	8,866	1.0	9,729	1.3	5,489	0.7	12,467	2.0
Bienes adjudicados, neto	-	-	-	-	-	-	-	-	4,582	0.7
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	33,149	3.3	34,390	4.0	25,323	3.3	34,655	4.6	24,067	3.8
Inversiones permanentes	121,918	12.1	121,918	14.2	113,554	14.8	96,521	12.8	77,414	12.2
Impuestos y PTU diferidos, neto	823	0.1	823	0.1	945	0.1	1,971	0.3	-	-
Otros activos	7,541	0.8	3,742	0.4	5,190	0.7	3,789	0.5	6,332	1.0
<b>Pasivo</b>	<b>790,494</b>	<b>78.8</b>	<b>652,007</b>	<b>76.0</b>	<b>575,944</b>	<b>75.2</b>	<b>583,961</b>	<b>77.2</b>	<b>482,347</b>	<b>76.2</b>
Captación de Socios	526,946	52.5	401,083	46.8	388,897	50.8	375,449	49.6	304,454	48.1
De corto plazo	474,145	47.2	350,349	40.9	339,610	44.3	328,992	43.5	304,454	48.1
De largo plazo	52,801	5.3	50,734	5.9	49,287	6.4	46,457	6.1	-	-
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	173,983	17.3	239,206	27.9	176,304	23.0	200,562	26.5	157,310	24.8
De corto plazo	11,261	1.1	80,455	9.4	99,455	13.0	142,798	18.9	107,982	17.1
De largo plazo	162,722	16.2	158,751	18.5	76,849	10.0	57,763	7.6	49,328	7.8
Otras cuentas por pagar	89,565	8.9	11,718	1.4	10,743	1.4	7,950	1.1	20,356	3.2
<b>Capital Contable</b>	<b>213,143</b>	<b>21.2</b>	<b>205,503</b>	<b>24.0</b>	<b>190,197</b>	<b>24.8</b>	<b>172,817</b>	<b>22.8</b>	<b>150,862</b>	<b>23.8</b>
Capital contribuido	165,517	16.5	165,518	19.3	92,724	12.1	263,912	34.9	263,912	41.7
Capital ganado	47,626	4.7	39,985	4.7	97,473	12.7	(91,095)	(12.0)	(113,050)	(17.9)
Reservas de capital	8,935	0.9	8,169	1.0	7,793	1.0	6,710	0.9	5,130	0.8
Resultado de ejercicios anteriores	31,050	3.1	16,510	1.9	72,301	9.4	(119,457)	(15.8)	(151,081)	(23.9)
Resultado neto	7,641	0.8	15,306	1.8	17,379	2.3	21,652	2.9	25,533	4.0
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>1,003,637</b>	<b>100.0</b>	<b>857,510</b>	<b>100.0</b>	<b>766,141</b>	<b>100.0</b>	<b>756,778</b>	<b>100.0</b>	<b>633,209</b>	<b>100.0</b>
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos por intereses	43,996	100.0	67,089	100.0	57,490	100.0	54,080	100.0	59,982	100.0
Gastos por intereses	26,172	59.5	41,613	62.0	37,658	65.5	38,840	71.8	43,885	73.2
Margen financiero	17,824	40.5	25,476	38.0	19,832	34.5	15,240	28.2	16,097	26.8
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	32	0.1	1,554	2.3	2,346	4.1	2,456	4.5	2,896	4.8
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	17,792	40.4	23,922	35.7	17,486	30.4	12,784	23.6	13,201	22.0
Comisiones y tarifas cobradas	83	0.2	34	0.1	64	0.1	109	0.2	239	0.4
Comisiones y tarifas pagadas	(69)	(0.2)	(262)	(0.4)	(197)	(0.3)	(217)	(0.4)	(267)	(0.4)
Otros ingresos (egresos) de la operación	4,065	9.2	11,594	17.3	8,812	15.3	6,853	12.7	8,378	14.0
Ingresos netos de la operación	21,871	49.7	35,288	52.6	26,165	45.5	19,529	36.1	21,551	35.9
Gastos de administración y promoción	14,230	32.3	28,254	42.1	24,014	41.8	21,705	40.1	23,197	38.7
Resultado de la operación	7,641	17.4	7,034	10.5	2,151	3.7	(2,176)	(4.0)	(1,646)	(2.7)
Participación resultado de subsidiarias y asociadas	-	-	8,363	12.5	17,033	29.6	16,925	31.3	10,793	18.0
Resultado antes de impuestos a la utilidad	7,641	17.4	15,397	23.0	19,184	33.4	20,900	38.6	27,252	45.4
Impuestos a la utilidad causados	-	-	-	-	1,035	1.8	615	1.1	616	1.0
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	91	0.1	770	1.3	(1,367)	(2.5)	1,103	1.8
Resultado neto	7,641	17.4	15,306	22.8	17,379	30.2	21,652	40.0	25,533	42.6

**Unión de Crédito Agrícola del Yaqui, S.A. de C.V.**

jun-16      dic-15      dic-14      dic-13      dic-12

**Análisis de Razones**
**Desempeño Financiero (%)**

Ingresos por intereses / Créditos promedio	18.9	14.3	14.6	16.7	17.9
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación	7.8	6.8	7.2	8.2	6.9
Margen financiero neto / Activo total	3.8	3.1	2.7	2.2	2.5
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	3.8	2.9	2.3	1.9	2.0
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	0.4	9.2	10.9	10.5	9.6
Índice de eficiencia	65.1	80.1	91.8	84.5	58.5
Índice de eficiencia ajustado	65.0	76.7	84.2	77.1	54.5
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	1.6	1.1	0.6	0.0	0.2
Utilidad operativa / Activos promedio	1.6	0.9	0.3	(0.3)	(0.3)
Utilidad operativa / Capital contable promedio	7.3	3.6	1.2	(1.4)	(1.2)
ROAA	1.6	1.9	2.3	3.2	3.9
ROAE	7.3	7.8	9.8	14.0	18.9
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	-	0.6	9.4	(3.6)	6.3

**Calidad de activos (%)**

Reservas creadas / Créditos promedio	0.0	0.3	0.6	0.8	0.9
Cartera vencida / Cartera total	0.2	0.2	0.2	2.4	0.1
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	4.4	3.1	4.3	0.3	6.6
Estimaciones preventivas / Cartera total	0.7	0.8	0.7	0.7	0.6
Cartera vencida neta / Capital contable	1.1	1.2	1.3	(3.9)	1.1
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	-
Activos de baja productividad / Activos totales	8.0	5.3	5.0	6.9	7.2

**Fondeo y Liquidez (%)**

Cartera neta / Préstamos de socios	79.5	125.7	119.6	103.8	108.6
Cartera total / Préstamos de socios	80.1	126.6	120.5	104.5	109.2
Fondeo con costo / Pasivo Total	88.7	98.2	98.1	98.6	95.7
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	72.2	45.8	37.6	59.9	58.4
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	54.3	28.7	25.9	39.0	38.5

**Capitalización y apalancamiento (%)**

Capital contable / Activo total	21.2	24.0	24.8	22.8	23.8
Capital contable / Cartera total	50.5	40.5	40.6	44.0	45.4
Generación Interna de capital	7.4	8.0	10.1	14.4	20.4
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	3.7	3.2	3.0	3.4	3.2
Activos de baja productividad / Capital contable	37.5	22.0	20.3	30.4	30.4

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 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 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.