

## Verum ratifica las calificaciones de 'A-/M' y '2/M' de Unión de Crédito Alpura

**Monterrey, Nuevo León (Agosto 16, 2017):** Verum ratificó las calificaciones corporativas de 'A-/M' para el largo plazo y de '2/M' para el corto plazo a Unión de Crédito Alpura, S.A. de C.V. (UC Alpura). La perspectiva de la calificación de largo plazo se mantiene 'Estable'.

Las calificaciones consideran la trayectoria y posicionamiento de UC Alpura en la prestación de servicios financieros y comercialización de insumos a productores agropecuarios, los buenos indicadores de calidad crediticia en virtud del modelo de negocio que mitiga considerablemente su exposición a riesgo crédito; así como por sus favorables niveles de liquidez y líneas de fondeo suficientes para soportar sus planes de crecimiento. Las calificaciones también consideran su ajustada base de capital de la Unión, 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 zona geográfica, por acreditado e industria (lechera).

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 Ganaderos Productores de Leche Pura, S.A.P.I. de C.V. (Grupo Alpura), mientras que 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. 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.

Debido a los reducidos márgenes financieros con los que opera la Unión, la rentabilidad operativa históricamente ha sido moderada. Durante el ejercicio 2016 los indicadores de rendimiento sobre activos y capital promedio se ubicaron en 0.8% y 10.0%, 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 1.1% 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.

A diferencia de otras instituciones financieras, la principal fuente de ingresos de UC Alpura provienen del margen por la venta de insumos, los cuales explican el 48.4% de los ingresos totales del ejercicio 2016, en segundo lugar los percibidos por su margen de intereses (26.9%) y en tercer lugar los ingresos obtenidos por sus operaciones de arrendamiento puro (registrado en otros ingresos; 26.2%), los cuales presentan un fuerte crecimiento a raíz de una operación en particular. Las ventas de insumos han superado los Ps\$1,100 millones en los últimos 4 años (2016: superior a los Ps\$1,600 millones).

La limitada generación interna de recursos, ha provocado que la base de capital continúe moderada. Al cierre del 1T17, el nivel de capitalización, medido como capital contable a activos totales era de 9.5%, 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.

Consideramos que la compañía ha tenido históricamente una buena diversificación de sus fuentes de fondeo, superior a la observada en otras entidades del sector. Al cierre del primer trimestre del 2017, su estructura de fondeo se compone en un 61.9% por préstamos obtenidos de la banca comercial, seguida de la captación tradicional de ahorros de sus asociados (19.9%) y la línea existente con la banca de desarrollo (18.2%). Actualmente la Unión se fondea con nueve entidades bancarias nacionales, de los cuales una es proporcionada por el Fideicomiso Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), manteniendo líneas

---

disponibles por más de Ps\$1,640 millones (50.5% de sus líneas autorizadas disponibles). Todas sus líneas bancarias cuentan con la obligación solidaria de Ganaderos Productores de Leche Pura, S.A. de C.V. (Grupo Alpura).

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 México el 38.0% del portafolio total (principalmente a empresas del Grupo), seguidos de Querétaro (17.3%), Chihuahua (16.6%) y Durango (12.2%).

Al dirigirse en su totalidad a socios productores de Grupo Alpura y tener una moderada base de acreditados (1T17: 121 socios), la Unión ha generado históricamente concentraciones importantes dentro de su portafolio crediticio, ya que los 20 principales acreditados al 1T17 representan un 57.1% del total de las colocaciones y 3.9 veces el capital contable (principal acreditado: Ps\$139 millones, 5.6% y 40.6%, respectivamente). Si bien, UC Alpura se encuentra dentro de los límites que establece la CNBV, 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. Sin embargo, con los cambios presentados en los límites de concentración establecidos por la regulación, en el futuro previsible se podrá observar una paulatina disminución en estas concentraciones, aunque no significativas en el corto plazo.

La estrategia de UC Alpura es continuar enfocándose en la atención a productores de ganado vacuno para leche, buscando una mejora en la calidad del servicio con sus socios. En el futuro previsible, se prevé un crecimiento moderado en sus niveles de cartera crediticia; siendo las actividades de arrendamiento con empresas filiales y financiamientos de sustentabilidad, los que pudieran detonar el crecimiento en el mediano plazo.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. 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.

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 compra venta de insumos; así como asistencia técnica y servicios de tesorería para sus socios, los cuales son productores de ganado vacuno para 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 o están relacionados con las actividades económicas 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.

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 General Adjunto - Análisis  
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 CDMX**

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, Mezzanine Torre B #2.  
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.  
C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

La última revisión de UC Alpura se realizó el pasado 19 de julio de 2016. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 31 de marzo 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 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 opiniones 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 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 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 estas calificaciones.