

16 de junio de 2017

Instituciones Financieras | UCEPCO

Calificaciones

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

Perspectiva

'Estable'

Información financiera

Millones MXP	2016	2015
Activos	146.5	155.8
Patrimonio	49.6	48.4
Cartera vencida / cartera total (%)	1.6	1.3
Capital contable / activos (%)	33.8	31.1
ROA (%)	0.8	0.5
ROE (%)	2.4	1.9

Analistas
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

Fundamentos de la calificación

Las calificaciones de la Unión de Crédito Estatal de Productores de Café de Oaxaca, S.A. de C.V. (UCEPCO) consideran la amplia experiencia y trayectoria de su administración en el financiamiento dirigido al sector agropecuario (particularmente café), las mejoras observadas en los últimos tres ejercicios en su calidad de activos e indicadores de cobertura de cartera vencida; así como por sus adecuados niveles de liquidez y buenos indicadores de capitalización. Asimismo, las calificaciones reflejan un desempeño financiero caracterizado por bajos márgenes financieros e indicadores de rentabilidad (en línea con su enfoque social), altas concentraciones observadas en su portafolio crediticio por sector y zona geográfica; así como por los riesgos inherentes por la estrategia de crecimiento en otras cadenas distintas a la del café, en donde no existe un mecanismo de cobranza estructurado (retención y pago).

El origen de la Unión es netamente social, surgiendo por las organizaciones cafetaleras afiliadas a la Coordinadora Estatal de Productores de Café de Oaxaca (CEPCO), por lo cual ha obtenido una destacada especialización en el otorgamiento de créditos a esta cadena productiva. Los créditos otorgados a este sector, han probado ser de menor riesgo, dado al esquema instituido de retención y pago entre la Unión, organizaciones cafetaleras (más de 4,400 productores organizados) y la comercializadora (CAEO). El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles buenos para el segmento agroindustrial que se enfoca la Unión, al ser de 1.6% en diciembre de 2016. El índice de estimaciones preventivas a cartera vencida se ubicó en 1.1x.

Verum considera que UCEPCO cuenta con una favorable estructura de capital, la cual se espera que se mantenga en función de los planes de crecimiento que tiene proyectados para los siguientes 24 meses. El indicador de capitalización al cierre del 2016 se ubicó en un buen 33.8% y su apalancamiento en 2.0x (39.3% y 1.6x, respectivamente, descontando los depósitos en garantía de su cartera), los cuales se ubican muy por encima del sistema de uniones de crédito en México (3T16: 15.8%).

Perspectiva y Factores Clave

Las calificaciones de UCEPCO Las calificaciones podrían mejorar ante un incremento en sus niveles de rentabilidad que ayuden a fortalecer el capital de la Unión, así como de mantener la buena calidad de activos en el portafolio, en virtud de la estrategia de crecimiento en cadenas distintas a la del café. 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.

Descripción de la compañía

UCEPCO inició operaciones en el año 1995. El nicho de mercado de la Unión está basado en la actividad de operaciones de préstamo al sector agrícola, principalmente a la cadena productiva del café. La oficina matriz se ubica en la capital del Estado de Oaxaca, donde da servicio a sus dos oficinas de promoción ubicadas predominantemente en las principales zonas cafetaleras del Estado (Putla y Miahuatlán), donde laboran 32 empleados actualmente. De acuerdo al último boletín estadístico trimestral de Uniones de Crédito (septiembre 2016) emitido por la CNBV, UCEPCO ocupa el lugar 47 de 91 en cuanto a tamaño de activos (0.3% del sistema).

El origen de la Unión es netamente social, ya que surge por las organizaciones cafetaleras afiliadas a la Coordinadora Estatal de Productores de Café de Oaxaca (CEPCO). Con el objetivo de comercializar el café de los socios de CEPCO a mercados nacionales e internacionales, se constituyó en 1990 la Comercializadora Agropecuaria del Estado de Oaxaca (CAEO), quien funge como mecanismo regulador del precio del café (mercados internacionales), así como de acopiar, industrializar y comercializar el grano cultivado por los productores organizados.

Existen aproximadamente 45 organizaciones activas afiliadas a CEPCO y que a su vez son socios de la Unión, en donde se encuentran más de 4,400 agremiados (pequeños productores: aproximadamente con cultivos de dos hectáreas).

Dentro de CEPCO, existen diferentes programas de apoyo para sus agremiados, como los son las de asistencia técnica y certificaciones para el cultivo de café orgánico, proyectos productivos de las mujeres cafetaleras, servicios ambientales, canalización de proyectos y subsidios gubernamentales, entre otros. Asimismo, existen empresas que ayudan a comercializar la producción de los cafetaleros (CAEO), tres financieras que otorgan créditos para proyectos específicos; (i) UCEPCO (Unión de Crédito), para operaciones crediticias que van desde los Ps\$25 mil hasta los Ps\$2.5 millones en cadenas productivas del café y recientemente en jitomate, madera, ganado, entre otras; (ii) FINDECA (SOFOM: no calificada), operaciones con organizaciones de mayor tamaño (superiores a los Ps\$2.5 millones) y otras cadenas productivas en el estado de Oaxaca, Quintana Roo y Chiapas, principalmente y (iii) FICEPCO, operaciones de microcréditos dentro del estado de Oaxaca.

Otra división dentro de las empresas de CEPCO, es el café tostado, molido y envasado que comercializan a nivel nacional (La Organización), así como las cafeterías del mismo nombre ubicadas en la Ciudad de Oaxaca (3 puntos de venta). Con el objetivo de adaptarse a las tendencias de consumo del café, en fechas recientes comenzaron a realizar capsulas y cafeteras específicas de su propio café.

La estrategia más reciente implementada por la CEPCO para lograr una mayor penetración dentro de su mercado objetivo, ha sido la de diferenciar sus cafés

Metodologías utilizadas

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

presentándolos como un producto de calidad total partiendo de la integración de varios conceptos de certificación como son: café orgánico, ecológico, cultivado bajo sombra, amigable con las aves y justo. Es impórtate detallar que la comercializadora (CAEO) no genera utilidades, por lo que en el caso de existir algún excedente en el precio, se reparte entre todos sus agremiados.

Estrategia

Verum espera un cambio significativo en la estrategia de negocios de UCEPCO, ya que la administración, desde el ejercicio anterior, ha manifestado su intención de continuar incrementando la diversificación de los financiamientos otorgados en otros sectores (jitomate, madera, ganadería, chicle, mezcal, cebolla, miel, entre otros), en donde no existe un esquema de retención y pago similares a los establecidos en el sector cafetalero, los cuales históricamente han tenido un mejor comportamiento al mitigar sustancialmente su exposición a riesgo crédito.

Se espera que únicamente los créditos para la adquisición y mejora de vivienda sean los únicos relacionados a la producción del café (2016: ~40% de su portafolio total; 2013: 80%). La mezcla pretendida en el mediano plazo es de un 30% en café y el 70% restante distribuida en otros cultivos, por lo que Verum analizará el comportamiento crediticio de los socios de UCEPCO en cadenas productivas diferentes a la del café, ya que si bien estas estrategias podrían mejorar la diversificación del portafolio de manera gradual, también podrían incidir en la calidad de activos (al no contar con esquemas de retención y pago); sin embargo, se espera que la morosidad del portafolio se ubique en adecuados niveles toda vez que no se anticipa un cambio en los criterios de originación y mitigación de pérdidas, principalmente a través de seguros agrícolas y esquemas de garantías líquidas e hipotecarias.

Para alcanzar las metas de crecimiento pretendidas, la Unión se estará apoyando fuertemente de un despacho de promotores externos, avalados por los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), los cuales poseen un amplio conocimiento en distintas cadenas productivas en zonas donde UCEPCO tiene presencia (100% de las solicitudes serán autorizadas por el Comité de Crédito de la Unión). Se espera que la colocación a través de este despacho oscile entre los Ps\$35 y Ps\$45 millones, equivalente aproximadamente al 30% de su colocación pretendida para el 2017.

Administración y Gobierno Corporativo

Verum considera que las prácticas de gobierno corporativo de UCEPCO son razonables para el tamaño y enfoque de sus operaciones, cumpliendo básicamente 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 seis consejeros (dos de los cuales ostentan el carácter de independientes). En opinión de Verum, la experiencia y trayectoria de los consejeros es amplia dentro del

sector agroindustrial y se considera suficiente para cumplir con las funciones y responsabilidades propias de su cargo. 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, *ii)* Comité de Comunicación y Control, y *iii)* Comité de Auditoría.

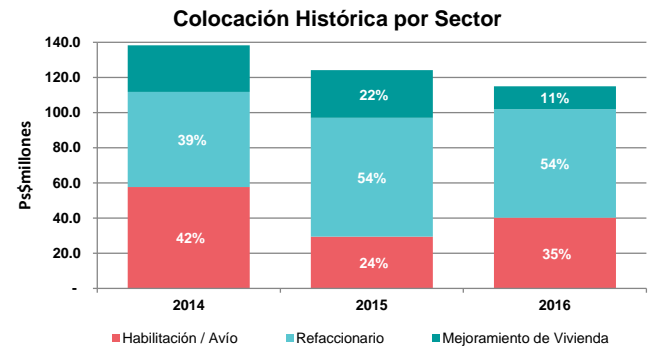
Operaciones

Los créditos otorgados al sector del café, han probado ser de menor riesgo, dado al esquema instituido de retención y pago entre la Unión, organizaciones cafetaleras (más de 4,400 productores organizados) y la comercializadora (CAEO). Bajo este esquema de otorgamiento, las organizaciones cafetaleras

contratan financiamiento con UCEPCO con la obligación de dispersarlo entre sus agremiados, mientras que CAEO (responsable de la comercialización del café) se obliga a retener y pagar la parte correspondiente a las amortizaciones del crédito contratado, liberando el monto excedente a los productores (reembolso estructurado). Este modelo de operación, aunado a los esquemas de garantías establecidos por UCEPCO, son factores fundamentales que influyen positivamente en los niveles de morosidad observados en el portafolio. No obstante lo anterior, en los últimos tres ejercicios existe una fuerte desaceleración en las colocaciones en dicho sector, al pasar de un 80% de su cartera total en 2013 a un 40% para el cierre del 2016.

La cartera de créditos alcanzó poco más de Ps\$120 millones al cierre de 2016, registrando una disminución del 6.6% respecto al ejercicio 2015. Dada la naturaleza del financiamiento a la producción agrícola, una parte importante del portafolio tiene un vencimiento menor a 12 meses (habilitación y avío para capital de trabajo), salvo la adquisición de maquinaria, renovación de plantas cafetaleras (viveros) y semillas, cuyos plazos pudieran ser de hasta 48 meses (financiados con créditos refaccionarios). El producto de mejora de vivienda tiene un plazo y monto promedio de aproximadamente 2.5 años y Ps\$80 mil, respectivamente.

Durante el periodo 2014 -2016 la Unión migró paulatinamente su operación crediticia hacia la diversificación en otras cadenas productivas, como lo son jitomate, madera, ganadería, chicle, mezcal, cebolla, miel, entre otros; dejando las operaciones más importantes del sector cafetalero a la SOFOM filial FINDECA. Por tal motivo, durante el periodo de análisis se observa una disminución significativa en sus operaciones de habilitación y refaccionarios en la cadena productiva del café.



Asimismo, en dicho periodo existió un fuerte crecimiento en las operaciones crediticias para la adquisición o mejora de vivienda (100% productores de café); sin embargo, en fechas recientes las colocaciones han disminuido significativamente, ante los cambios en las reglas para operar y subsidios otorgados por la Comisión Nacional de Vivienda (CONAVI). Durante el ejercicio 2014 se otorgaron créditos en dicho programa por un total de Ps\$52.7 millones con Ps\$38.3 millones de subsidios otorgados por la CONAVI, mientras que durante el 2015 fueron Ps\$37.8 millones de colocaciones con subsidios por Ps\$27.5 millones.

Como se comentó anteriormente, la esencia de la financiera es netamente social, por lo que la finalidad del programa de crédito para el mejoramiento de vivienda es mejorar la calidad de vida de las familias cafetaleras socias de la Unión, en donde se busca incrementar principalmente su patrimonio. En dicho producto existe un gerente de departamento, tres técnicos comunitarios y un supervisor, los cuales tienen como objetivo verificar la correcta aplicación de los recursos y constatar de manera física el cumplimiento en la construcción de las obras de acuerdo a las reglas de operación del programa.

Análisis de la Utilidad

El desempeño financiero de UCEPCO está caracterizado por modestos indicadores de rentabilidad operativa, producto de una política de fijación de tasas que favorece a sus socios, de los altos costos operativos que requiere la Unión para lograr un adecuado control de seguimiento de sus colocaciones y recientemente por mayores gastos por provisiones asociados a una política de riesgos más conservadora marcada por la administración. La rentabilidad sobre activos y capital promedio durante el ejercicio 2016 se ubicaron en 0.8% y 2.4%, respectivamente (2015: 0.5% y 1.9%) y estimamos que para el cierre del 2017 sus niveles de rentabilidad se mantendrán en niveles similares respecto a los observados en periodos previos.

La principal fuente de ingresos de la Unión son los intereses generados por los contratos de créditos, los cuales representan el 95.2% del total; hacia adelante Verum no espera observar un cambio respecto a la composición de ingresos toda vez que los ingresos por comisiones en este sector son relativamente bajos.

Por su parte, los gastos no financieros han sido históricamente elevados en comparación a su base de ingresos, dichos gastos durante el 2016 ascendieron a Ps\$13.3 millones, obteniendo un incremento de 4.7% respecto a los generados durante 2015. El índice de eficiencia operativa (gastos administrativos a ingresos brutos) se ubicó en 89.4% (2015: 90.3%) que compara de manera desfavorable con lo observado en otras entidades financieras en lo general.

Derivado de una política de riesgos más conservadora, a partir del 2013 UCEPCO refleja gastos por provisiones y castigos significativos, por lo que durante el 2016 las reservas creadas fueron significativas, representando un elevado 56.5% de la operación operativa menos estimaciones. La financiera crea sus reservas en base a

la estratificación de los adeudos en función de meses que reporten incumplimiento de pago, aplicando un castigo total al cumplir los 360 días de incumplimiento.

Administración de Riesgos

UCEPCO ha robustecido en los últimos años sus prácticas de control y administración de riesgos mediante la creación de un área de auditoría interna que reporta de manera trimestral al Consejo de Administración. A consideración de Verum la estructura de riesgo de la Unión es adecuada para el nivel de operaciones y modelo de negocio, y además ha mostrado capacidad para mantener un portafolio con una buena calidad, producto del estricto seguimiento de sus procesos y manejo de garantías, así como de las revisiones realizadas periódicamente por parte de sus fondeadores y de la regulación bancaria.

Riesgo Crédito y Calidad de Activos

La mayor exposición de UCEPCO es hacia riesgo crédito a través de su portafolio de préstamos (2016: 86.0% de sus activos totales). Las inversiones en valores son consideradas de bajo riesgo por Verum, al estar compuestas por deuda bancaria de alta calidad crediticia y con vencimientos no mayores a 28 días (2016: 7.1% del activo total). Las políticas y procedimientos de crédito se encuentran adecuadamente documentadas en el manual de normas y políticas de crédito cuya última fecha de revisión fue en mayo de 2016. El responsable de la originación es la Gerencia de Crédito que depende directamente de la Subdirección Operativa; dicha estructura está basada en un Analista de Crédito y Supervisión y Seguimiento.

Dentro del proceso de otorgamiento del crédito es requisito integrar un paquete de aprobación crediticia, que incluya la información e investigación de los posibles acreditados, en donde debe contener la presentación de la viabilidad del proyecto productivo, la revisión del buró de crédito y Sustrae de FIRA, estudio donde se evidencia la generación de flujos y además que sean suficientes para cubrir el financiamiento dentro de los plazos previstos, así como otros requisitos que se encuentran bien documentados dentro de sus manuales. Los créditos son aprobados en su totalidad por el comité de crédito. Adicionalmente, la compañía cuenta con un área de Mesa de Control, en donde revisan que la documentación este completa y correcta antes de desembolsar el préstamo al acreditado. Periódicamente se realiza una calificación de los mismos, para establecer la necesidad de crear reservas preventivas para riesgos crediticios. Por cada crédito existe un expediente con todo el antecedente e historial del mismo; asimismo, cada crédito es asignado a un ejecutivo de la institución, el cual vigila el cumplimiento de la normatividad interna y de los contratos respectivos.

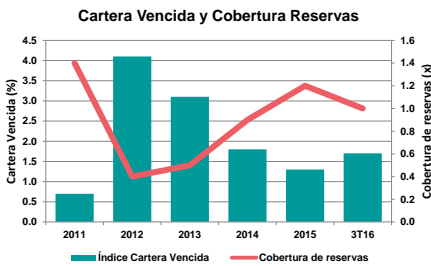
Es importante señalar que en los créditos de habilitación y avío sólo se aporta hasta el 80% del monto total de la inversión y, para hacer los desembolsos, se debe contar con las garantías debidamente inscritas en el Registro Público de la Propiedad (2016: 81% de la cartera con garantía hipotecaria de al menos 2 a 1). Asimismo, un

factor que mitiga considerablemente el factor de riesgo crediticio es que todos los créditos superiores a los Ps\$300 mil, cuentan con una garantía líquida de al menos el 10% del préstamo, el cual se debe de formalizar antes de tomar el crédito (2016: Ps\$20.8 millones; 16.8% de la cartera total). Típicamente estos depósitos son utilizados para liquidar los últimos periodos de los créditos.

Al cierre del 2016, los 20 mayores deudores concentran 43.4% de su cartera, equivalente a 1.1 veces (x) el patrimonio. Siendo esta una vulnerabilidad ante el impacto potencial que alguno de los préstamos más importantes podría ejercer sobre la rentabilidad y capitalización de la Unión. Por su parte, esperamos reducciones relativamente importantes en las concentraciones crediticias en el corto plazo, impulsadas principalmente por las operaciones proyectadas en cadenas distintas a las del café.

UCEPCO muestra una fuerte concentración por sector, ya que la gran mayoría de su portafolio se encuentra relacionada con la cadena productiva del café y jitomate, lo que la expone a los riesgos inherentes de dichas actividades. La compañía también mantiene concentraciones geográficas importantes, representando la gran mayoría de sus créditos los ubicados en dos estados de la Republica, en donde se encuentran localizados las organizaciones productoras de café y otras cadenas productivas en las que actualmente la Unión participa (Oaxaca y Chiapas).

El indicador de cartera vencida se ha mantenido en niveles buenos para el segmento agroindustrial que se enfoca la Unión, al ser de 1.6% en diciembre de 2016 y además en los últimos tres años se ha mantenido en niveles similares, al oscilar entre 1.8% y 1.6%. Por su parte, el indicador de cartera vencida más castigos entre el portafolio promedio (cartera vencida ajustada), también se ubicó en un buen nivel de 2.8%. La gran mayoría de dicha cartera vencida son personas físicas que obtuvieron créditos refaccionarios en distintas cadenas productivas, la cual se encuentra provisionada en su totalidad. El índice de estimaciones preventivas a cartera vencida se ubicó en 1.1x.



Calidad de Activos (%)

	2016	2015	2014	2013	2012
Índice de Cartera Vencida	1.6	1.3	1.8	3.1	4.1
Crecimiento Cartera Vencida (UDM)	9.3	-32.8	-31.7	-11.7	645.2
Reservas Preventivas / Cartera Vencida (x)	1.1	1.2	0.9	0.5	0.4
Reservas Preventivas / cartera Total (x)	1.7	1.6	1.7	1.5	1.8

Riesgo Mercado

Común en las financieras que otorgan créditos al sector agroindustrial y que mayoritariamente se fondean con FIRA, el riesgo asociado al riesgo mercado es considerado bajo, ya que los créditos denominados en tasa variable y fija están totalmente compaginados con sus esquemas de fondeo, por lo que no se observan descalces considerables en las brechas de vencimiento de activos y pasivos. UCEPCO cuenta con una conservadora política de liquidez ya que mantiene en

disponibilidades y efectivo lo correspondiente a los vencimientos de sus compromisos financieros del próximo mes, dándole mayor estabilidad al perfil de los plazos de su portafolio. La compañía no cuenta con cartera ni deuda denominada en dólares, por lo cual el riesgo de tipo de cambio es muy bajo.

Riesgo Operativo

La Unión exhibe un buen enfoque en administración de riesgo operativo a través de distintos comités y además su personal directivo cuenta con una amplia experiencia y conocimiento dentro del sector agroindustrial. Todos los procesos de la compañía son de fácil identificación y se encuentran debidamente documentados. La entidad continúa operando con su plataforma tecnológica desarrollada de acuerdo a sus necesidades, la cual se considera adecuada y capaz de soportar el crecimiento de su cartera y número de operaciones. Adicionalmente, la compañía cuenta con sitios alternos para el resguardo de la información, habiendo establecido un sistema espejo operativo ubicado en una compañía filial.

Fondeo y Liquidez

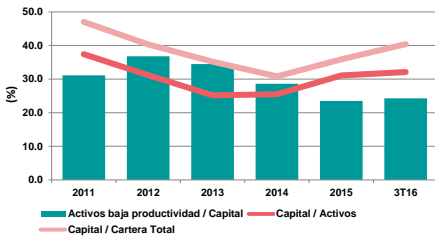
Históricamente UCEPCO ha presentado un fondeo concentrado, particularmente en la banca de desarrollo (FIRA), que al 2016 representa el 62.1% de su deuda financiera. Sin embargo, en los últimos tres años logró tener acceso a mayores fuentes de financiamiento de algunos fondos para operaciones específicas (chicle y apoyo a mujeres del estado de Oaxaca), así como de financieras internacionales y otras de la banca de desarrollo, los cuales en conjunto suman una línea autorizada aproximada de Ps\$80 millones. Durante el 2016 la línea otorgada por FIRA se incrementó en Ps\$30 millones adicionales para quedar en Ps\$81 millones. Al estar concentrado con FIRA permite empatar el plazo y tasa con su cartera, reduciendo de manera importante el riesgo de liquidez. Los préstamos de socios (2016: Ps\$2.8 millones) no son significativos, ya que la Unión no promueve la captación dentro de sus agremiados e históricamente ha optado por fondearse principalmente con recursos provenientes de la banca de desarrollo.

La posición líquida de la compañía se encuentra en buenos niveles; las inversiones en valores y efectivo no restringido representan un favorable 7.1% de sus activos totales a diciembre de 2016, posición similar a la presentada durante 2015. Es importante mencionar que la administración maneja como estrategia conservadora mantener disponible al menos los vencimientos bancarios equivalentes a un mes dentro de sus inversiones en valores.

Adecuación del Capital

Verum considera que UCEPCO cuenta con una favorable estructura de capital, la cual se espera que se mantenga en función de los planes de crecimiento que tiene proyectados para los siguientes 24 meses. El indicador de capitalización al cierre del 2016 se ubicó en un buen 33.8% y su apalancamiento en 2.0x (39.3% y 1.6x,

Indicadores de Capitalización



respectivamente, descontando los depósitos en garantía de su cartera), los cuales se ubican muy por encima del sistema de uniones de crédito en México (3T16: 15.8%).

En el mediano plazo la adecuación del capital podría mejorar de manera importante si UCEPCO realiza la venta de un bien inmueble adjudicado y reservado en su totalidad (2016: Ps\$3 millones netos); situación que será evaluada por Verum cuando se tenga mayor certeza de que se pudiera concretar y los efectos netos que pudiera tener.

Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información suficiente para emitir una calificación. La información financiera para los años 2015 y 2014 fue auditada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría por el Despacho Munir Hayek, 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 y del cierre del 2016 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 UCEPCO u obtenida de fuentes que Verum asume como precisas y confiables.

**Unión de Crédito Estatal de Productores de
Café de Oaxaca, S.A. de C.V.
Miles de Pesos**

	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%
Balance General										
Activo	146,477	100.0	155,759	100.0	179,279	100.0	178,858	100.0	139,345	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	9,020	6.2	9,249	5.9	11,718	6.5	5,054	2.8	1,002	0.7
Inversiones en valores	1,268	0.9	2,337	1.5	8,823	4.9	34,368	19.2	18,936	13.6
Cartera de crédito vigente	123,937	84.6	132,818	85.3	145,680	81.3	123,926	69.3	103,420	74.2
Cartera de crédito vencida	1,979	1.4	1,810	1.2	2,694	1.5	3,947	2.2	4,469	3.2
Cartera de crédito bruta	125,916	86.0	134,628	86.4	148,374	82.8	127,873	71.5	107,889	77.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,114	1.4	2,171	1.4	2,527	1.4	1,952	1.1	1,922	1.4
Cartera de crédito neta	123,802	84.5	132,457	85.0	145,847	81.4	125,921	70.4	105,967	76.0
Otras cuentas por cobrar, neto	4,184	2.9	2,725	1.7	2,525	1.4	2,471	1.4	2,805	2.0
Bienes adjudicados, neto	-	-	150	0.1	175	0.1	212	0.1	294	0.2
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	7,352	5.0	7,119	4.6	7,634	4.3	7,380	4.1	8,072	5.8
Inversiones permanentes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros activos	851	0.6	1,722	1.1	2,557	1.4	3,452	1.9	2,269	1.6
Pasivo	96,917	66.2	107,366	68.9	133,639	74.5	133,856	74.8	95,905	68.8
Captación de Socios	2,768	1.9	3,567	2.3	1,308	0.7	6,550	3.7	11,395	8.2
Préstamos interbancarios y de otros organismos:	70,402	48.1	70,029	45.0	72,286	40.3	63,075	35.3	45,591	32.7
Otras cuentas por pagar	21,929	15.0	31,952	20.5	58,227	32.5	62,449	34.9	37,192	26.7
Impuestos y PTU diferidos	1,818	1.2	1,818	1.2	1,818	1.0	1,782	1.0	1,727	1.2
Capital Contable	49,560	33.8	48,393	31.1	45,640	25.5	45,002	25.2	43,440	31.2
Capital contribuido	51,351	35.1	50,525	32.4	50,450	28.1	50,394	28.2	49,149	35.3
Capital social	51,351	35.1	50,525	32.4	50,450	28.1	50,394	28.2	49,149	35.3
Capital ganado	(1,791)	(1.2)	(2,132)	(1.4)	(4,810)	(2.7)	(5,392)	(3.0)	(5,709)	(4.1)
Reservas de capital	2,795	1.9	3,535	2.3	3,489	1.9	3,448	1.9	3,416	2.5
Resultado de ejercicios anteriores	(5,753)	(3.9)	(6,558)	(4.2)	(8,872)	(4.9)	(9,156)	(5.1)	(9,442)	(6.8)
Resultado neto	1,167	0.8	891	0.6	573	0.3	316	0.2	317	0.2
Suma del pasivo y capital contable	146,477	100.0	155,759	100.0	179,279	100.0	178,858	100.0	139,345	100.0
Estado de Resultados										
Ingresos por intereses	20,192	100.0	21,157	100.0	19,699	100.0	15,328	100.0	16,386	100.0
Gastos por intereses	4,245	21.0	3,462	16.4	3,159	16.0	2,697	17.6	3,678	22.4
Margen financiero	15,947	79.0	17,695	83.6	16,540	84.0	12,631	82.4	12,708	77.6
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,050	10.2	2,444	11.6	2,561	13.0	30	0.2	554	3.4
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	13,897	68.8	15,251	72.1	13,979	71.0	12,601	82.2	12,154	74.2
Comisiones y tarifas netas	(77)	(0.4)	(294)	(1.4)	(77)	(0.4)	(55)	(0.4)	(127)	(0.8)
Otros ingresos (egresos) de la operación	1,091	5.4	(820)	(3.9)	(90)	(0.5)	514	3.4	412	2.5
Ingresos netos de la operación	14,911	73.8	14,137	66.8	13,812	70.1	13,060	85.2	12,439	75.9
Gastos de administración y promoción	13,330	66.0	12,761	60.3	12,755	64.7	12,374	80.7	11,760	71.8
Resultado de la operación	1,581	7.8	1,376	6.5	1,057	5.4	686	4.5	679	4.1
Impuestos a la utilidad causados	414	2.1	485	2.3	448	2.3	315	2.1	311	1.9
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	-	-	36	0.2	55	0.4	51	0.3
Resultado neto	1,167	5.8	891	4.2	573	2.9	316	2.1	317	1.9

**Unión de Crédito Estatal de Productores de
 Café de Oaxaca, S.A. de C.V.**

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

Análisis de Razones
Desempeño Financiero (%)

Ingresos por intereses / Créditos promedio	15.9	15.6	14.3	13.0	16.4
Gastos por intereses / Préstamos bancarios + Captación	5.7	4.9	4.4	4.3	7.2
Margen financiero neto / Activo total	10.5	10.8	9.2	7.9	10.0
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	9.2	9.3	7.8	7.9	9.6
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reservas	56.5	64.0	70.8	4.2	44.9
Índice de eficiencia	89.4	90.3	92.3	94.7	94.5
Índice de eficiencia ajustado	78.6	77.0	77.9	94.5	90.5
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	2.4	2.3	2.0	0.5	1.0
Utilidad operativa / Activos promedio	1.0	0.8	0.6	0.4	0.5
Utilidad operativa / Capital contable promedio	3.2	2.9	2.3	1.6	1.6
ROAA	0.8	0.5	0.3	0.2	0.2
ROAE	2.4	1.9	1.3	0.7	0.7

Calidad de activos (%)

Reservas creadas / Créditos promedio	1.6	1.8	1.9	0.0	0.6
Cartera vencida / Cartera total	1.6	1.3	1.8	3.1	4.1
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos (x)	1.1	1.2	0.9	0.5	0.4
Estimaciones preventivas / Cartera total	1.7	1.6	1.7	1.5	1.8
Cartera vencida neta / Capital contable	0.3	0.7	(0.4)	(4.4)	(5.9)
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	1.7	2.1	1.4	-	-
Activos de baja productividad / Activos totales	8.4	7.3	7.3	8.7	11.5

Fondeo y Liquidez (%)

Fondeo con costo / Pasivo Total	75.5	68.5	55.1	52.0	59.4
Inversiones de fácil realización / Préstamos de socios	371.7	324.8	1,570.4	601.9	175.0
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	14.1	15.7	27.9	56.6	35.0

Capitalización y apalancamiento (%)

Capital contable / Activo total	33.8	31.1	25.5	25.2	31.2
Capital contable / Cartera total	39.4	35.9	30.8	35.2	40.3
Generación Interna de capital	2.4	2.0	1.3	0.7	-
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	2.0	2.2	2.9	3.0	2.2
Activos de baja productividad / Capital contable	24.7	23.5	28.6	34.5	36.8

La última revisión de UCEPCO se realizó el 3 de febrero de 2017. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre 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.