

15 de marzo de 2018

## S&P Global Ratings sube calificación de largo plazo a 'mxA-' de 'mxBBB+' de la Unión de Crédito para la Contaduría Pública; la perspectiva es estable

### Contactos analíticos:

Jazmin A. Medina, Ciudad de México, 52 (55)-5081-4483; [jazmin.medina@spglobal.com](mailto:jazmin.medina@spglobal.com)

Alfredo E. Calvo, Ciudad de México, 52 (55) 5081-4436; [alfredo.calvo@spglobal.com](mailto:alfredo.calvo@spglobal.com)

Arturo Sánchez, Ciudad de México (52) 55-5081-4468; [arturo.sanchez@spglobal.com](mailto:arturo.sanchez@spglobal.com)

---

### Resumen

- La unión de crédito UNICCO, basada en México, ha mantenido una saludable calidad de activos, a pesar del significativo crecimiento orgánico e inorgánico en su cartera de crédito, y de la incursión en nuevos segmentos de mayor riesgo, como los créditos puente.
- Asimismo, UNICCO ha reducido notablemente la concentración de sus principales clientes y ha diversificado adicionalmente su cartera e ingresos.
- Por otro lado, la compañía aún mantiene una baja participación de mercado en comparación con bancos y otras financieras que calificamos en México.
- Subimos la calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional a 'mxA-' de 'mxBBB+', y al mismo tiempo confirmamos la de corto plazo de 'mxA-2' de UNICCO.
- La perspectiva se mantiene estable y refleja nuestra expectativa de que el crecimiento esperado de UNICCO no afectará su calidad de activos ni su base de capital, lo cual se reflejaría en un índice proyectado de capital ajustado por riesgo en torno a 10.1%, en promedio, en los próximos dos años. Igualmente, no esperamos un deterioro adicional de la calidad de los activos de la unión derivado de su participación en nuevos segmentos de negocios.

### Acción de Calificación

**Ciudad de México, 15 de marzo de 2018** – S&P Global Ratings subió hoy su calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional –CaVal– a 'mxA-' de 'mxBBB+' y confirmó la calificación de corto plazo de 'mxA-2' de la Unión de Crédito para la Contaduría Pública, S.A de C.V. (UNICCO). La perspectiva es estable.

## Fundamento

El alza de la calificación de largo plazo de UNICCO, en nuestro análisis consolidado, se basa en que la compañía ha mantenido sanos sus indicadores de calidad de activos, a pesar del fuerte crecimiento, orgánico e inorgánico, de su cartera de crédito en los últimos años, y de la penetración en segmentos de negocio de mayor riesgo (créditos puente). La acción de calificación también refleja la reducción notable de la concentración de sus principales clientes y la mayor diversificación de su cartera e ingresos. Consideramos que la compañía ha mejorado su posición de riesgo en comparación con sus pares calificados en escala nacional. Las calificaciones también siguen reflejando una baja participación de mercado dentro del sistema financiero mexicano, así como fuertes niveles de capital. Nuestro índice proyectado de capital ajustado por riesgo (RAC, por sus siglas en inglés) se ubica en torno a 10.1%, en promedio para los próximos dos años. La base de depósitos de los socios sigue siendo su principal fuente de fondeo; sin embargo, la compañía está buscando ampliar sus fuentes de fondeo para respaldar su crecimiento. No obstante, nuestra evaluación se mantiene limitada debido a que no tiene acceso al fondeo del banco central, al igual que otras uniones de crédito. Finalmente, si bien, UNICCO contaba con una amplia liquidez derivada de la titulización de una parte de su portafolio al cierre de 2017, esta regresará a niveles que consideramos moderados en nuestra evaluación, los cuales son suficientes para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo.

Nuestros criterios para calificar bancos usan las clasificaciones de riesgo económico y riesgo de la industria de nuestro BICRA para determinar el ancla de un banco, punto de partida para asignar una calificación crediticia de emisor (ICR, por sus siglas en inglés). El ancla para los bancos que solamente operan en México es 'bbb'. (vea "[Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#)", publicado el 7 de septiembre de 2017).

En nuestra opinión, la posición de negocio de UNICCO se mantiene limitada por su baja participación de mercado dentro del sistema financiero mexicano, ya que solo representaba el 0.06% en términos de cartera al cierre de diciembre de 2017. Si solo consideramos al sector de las uniones de crédito, la UNICCO, de manera consolidada, representa alrededor del 9%-10% en total de activos y de cartera. Asimismo, es la cuarta unión de crédito más grande en términos de activos y cartera. Por otro lado, la compañía ha mejorado notablemente en términos de diversificación de ingresos, ya que el sector contable representó el 22% de sus ingresos por intereses durante 2017, lo cual se compara favorablemente respecto al 29% que representaba en 2015. Otros sectores económicos han tomado relevancia en el portafolio de esta unión de crédito, como el sector construcción y de servicios financieros, entre otros. Adicionalmente, la compañía ha mantenido una tendencia positiva en la generación de sus ingresos operativos. Durante 2017, a pesar de que la cartera de crédito creció 7.6%, sus ingresos operativos aumentaron 21%. Seguimos considerando que el equipo directivo de UNICCO cuenta con la experiencia adecuada para mantener la tendencia positiva de los ingresos operativos.

Consideramos que UNICCO mantendrá fuertes niveles de capital derivados principalmente de constantes inyecciones de capital durante los dos últimos años, aunado a reinversiones de utilidades por parte de la compañía y de los dividendos reinvertidos por parte de sus asociados. Lo anterior demuestra el compromiso de los socios para respaldar el crecimiento de la compañía y una inversión de largo plazo. A pesar del mayor peso de la cartera de construcción en el portafolio de la unión, proyectamos que el índice de RAC promedio se ubicará en 10.1% en los próximos 24 meses con base en los siguientes supuestos a nivel consolidado:

- Crecimiento del producto interno bruto (PIB) de México de 2.2% en 2018 y 2.4% para 2019.
- Crecimiento de la cartera en torno a 15% en 2018 y de 25% en 2019, principalmente, de su cartera comercial y en el sector de la construcción.
- Aumento de otros activos productivos (inversiones) del 15% y 20% en 2018 y 2019, respectivamente.
- Menores márgenes financieros en alrededor de 1.2% en promedio durante los dos próximos años, debido a presiones en su costo de fondeo.
- Niveles más altos de provisiones para pérdidas crediticias durante los próximos dos años debido al crecimiento de la cartera en sectores de mayor riesgo.
- Las provisiones para pérdidas crediticias representarán alrededor de 14.6% de los ingresos operativos durante 2018 y 2019, en promedio.
- Los activos improductivos (cartera vencida + activos adjudicados) y las pérdidas crediticias se mantendrán en torno al 1.7% y al 0.9%, respectivamente, durante 2018-2019.
- Niveles de rentabilidad con utilidades fundamentales a activos ajustados promedio de 0.96% y mejores índices de eficiencia (gastos operativos a ingresos totales) en niveles del 62%.
- Sin adquisiciones adicionales durante los próximos dos años.
- Sin cambios en la política de dividendos ni inyecciones de capital adicionales.

En nuestra opinión, UNICCO ha mejorado su posición de riesgo en comparación con sus pares calificados en escala nacional debido a que ha mantenido consistentemente saludables métricas de calidad de activos, ha logrado una mayor diversificación de su cartera crediticia por sectores económicos, y ha alcanzado menores niveles de concentración de clientes. Todo esto a pesar de que la unión ha tenido un crecimiento de cartera muy agresivo en los últimos años, especialmente en 2016 con la adquisición de CYMA. A finales de 2017, su cartera creció solo 7.6% anual, en gran parte debido al crecimiento inorgánico de 2016, aunado al menor dinamismo en el mercado. En nuestra última revisión, esperábamos un crecimiento anual de 30% para 2017 y de 20% para 2018. Ahora esperamos menores niveles de crecimiento en 2018, con un aumento anual en torno a 15%, principalmente por la incertidumbre derivada de las elecciones presidenciales en México durante este año y por el resultado de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). De tal manera, esperamos un crecimiento mayor durante 2019, cuando el entorno macroeconómico y político se estabilicen con un crecimiento de 25% para su cartera.

Sus activos improductivos y pérdidas crediticias se han mantenido por debajo de 2.0% y 1.0%, respectivamente, en los últimos cinco años. Sin embargo, sus reservas crediticias aún no cubren el 100% de sus activos improductivos, ya que se han mantenido en niveles inferiores a 80%. Esperamos que los activos improductivos estén cubiertos con reservas por encima de 84% durante los próximos dos años.

La cartera de préstamos de UNICCO está más diversificada en otros sectores económicos. A finales de 2017, el sector contable representó el 22%, seguido de los servicios de construcción y financieros con el 18% y el 17%, respectivamente. Esto se compara favorablemente con el 31% que representó el sector contable en 2015. En cuanto a sus 20 principales acreedores, al cierre de 2017, estos representaron el 36% de la cartera total comparado con un 64% en 2014. Adicionalmente, estos niveles son los más bajos en comparación a sus pares.

A pesar de que UNICCO ha logrado mantener una base de depósitos estable por parte de sus socios en los últimos años, el fondeo de la entidad tiene la limitante de no tener acceso al banco central ni a depósitos del público en general. La base de depósitos de socios se mantiene como su principal fuente de fondeo, ya que representó 56% de su estructura de fondeo al cierre de diciembre de 2017, mientras que el resto del fondeo proviene de líneas bancarias otorgadas por la banca comercial y, en menor medida, de la banca de desarrollo. Históricamente, UNICCO había mostrado una concentración importante entre sus principales depositantes; sin embargo, desde 2017 estos representaron menos del 30% del total de su base, con un crecimiento promedio del 25% durante los tres últimos años, con lo que ha logrado diluir la concentración de su base de depositantes. El índice de fondeo estable se ubicó en 95.6% como resultado de los esfuerzos de la compañía para alargar los plazos de sus fuentes de fondeo dentro de sus líneas bancarias. Con el fin de diversificar su estructura de fondeo, UNICCO está ya activamente negociando alternativas adicionales y con menores costos, aunque esperamos que los depósitos se mantengan como su principal fuente de fondeo.

En nuestra opinión, los niveles de liquidez se mantendrán en niveles moderados. Aunque la unión de crédito reportó niveles históricos de liquidez al cierre de 2017, estos se debieron a la entrada de recursos por la emisión bursátil realizada a finales de dicho año. UNICCO usará dichos recursos para colocar nuevos créditos o para fondear a las subsidiarias del grupo en caso de una desaceleración más profunda del crédito durante 2018. Por lo tanto, la liquidez regresará gradualmente a sus niveles históricos, que consideramos son menores que el estándar de la industria, pero suficientes para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo y para mantener el nivel actual de operaciones de la compañía, además de respaldar el crecimiento esperado. Al cierre de diciembre de 2017, sus activos líquidos representaron 0.8 veces (x) el total de su fondeo mayorista, que vence en los próximos 12 meses.

### **Perspectiva**

La perspectiva estable de UNICCO para los próximos 12 meses refleja nuestra expectativa de que mantendrá saludables niveles de calidad de activos a pesar de su incursión en nuevos segmentos de negocios y de un crecimiento de cartera esperado de doble dígito en los próximos dos años. Asimismo, esperamos que fuertes niveles de capitalización sigan respaldando la calidad crediticia de la unión, pues proyectamos que su índice de RAC se ubicará en torno a 10.1%, en promedio durante 2018 y 2019, derivado de la reinversión de las utilidades y de las reinversiones de sus accionistas.

#### *Escenario Positivo*

No esperamos un alza en las calificaciones de UNICCO en los próximos 12 meses.

#### *Escenario Negativo*

Podríamos revisar las calificaciones a la baja en los próximos 12 meses si la entidad tuviera un crecimiento por encima de nuestras expectativas, sobre todo en segmentos de mayor consumo de capital, y que la generación interna, reinversiones e inyecciones de capital no fueran suficientes para mantener el índice de RAC por encima del 10%, aunado a un deterioro del perfil de riesgo de la compañía.

## Síntesis de los factores de calificación

### UNIÓN DE CRÉDITO PARA LA CONTADURÍA PÚBLICA, S.A DE C.V.

Calificaciones	mxA-/Estable/mxA-2
BICRA México	4
Ancla	bbb
Posición de negocio	Débil
Capital y utilidades	Fuerte
Posición de riesgo	Débil
Fondeo y liquidez	Inferior al promedio y Moderada
Respaldo	
Respaldo como entidad relacionada con el gobierno (ERG)	No
Respaldo del grupo	No
Respaldo del gobierno por importancia sistémica	No
Factores adicionales	No

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Metodología del Marco de Capital Ajustado por Riesgo](#), 20 de julio de 2017.
- [Tablas de correlación de escalas nacionales y regionales de S&P Global Ratings](#), 14 de agosto de 2017.
- [Uso del listado de Revisión Especial \(CreditWatch\) y Perspectivas](#), 14 de septiembre de 2009.
- [Bancos: Metodología y supuestos de calificación](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Metodología y supuestos para el Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País \(BICRA\)](#), 9 de noviembre de 2011.
- [Indicadores cuantitativos para calificar bancos: Metodología y supuestos](#), 17 de julio de 2013.
- [Calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 22 de septiembre de 2014.
- [Metodología de calificaciones de grupo](#), 19 de noviembre de 2013.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Análisis de Riesgos de la Industria Bancaria por País: México](#), 7 de septiembre de 2017.
- [Si las negociaciones del TLCAN no son exitosas, el sistema financiero mexicano está bien posicionado para absorber las consecuencias](#), 14 de noviembre de 2017.
- [Condiciones crediticias: Prevalecerán condiciones favorables en América Latina, pero se acercan las elecciones](#), 30 de noviembre de 2017.
- [S&P Global Ratings confirma calificaciones de 'mxBBB+' y 'mxA-2' de la Unión de Crédito para la Contaduría Pública; la perspectiva se mantiene estable](#), 23 de mayo de 2017.

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información vea nuestros Criterios de Calificación en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx)*

## **INFORMACIÓN REGULATORIA ADICIONAL**

*1) Información financiera al 31 de diciembre de 2017.*

*2) La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: términos y condiciones de la emisión, prospecto de colocación, estados financieros anuales auditados y trimestrales, estadísticas operativas –en su caso, incluyendo también aquellas de las compañías controladoras-, información prospectiva –por ejemplo, proyecciones financieras-; informes anuales, información sobre las características del mercado, información legal relacionada, información proveniente de las entrevistas con la dirección e información de otras fuentes externas, por ejemplo, CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, CNSF, Banco de México, FMI, BIS.*

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

Copyright © 2018 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (conjuntamente denominadas S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P DENIEGAN TODAS Y CUALESQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (como tal término se describe más abajo) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadoradora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello. S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

*S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com), [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx), [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar), [www.standardandpoors.cl](http://www.standardandpoors.cl), [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingdirect.com](http://www.ratingdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.