

## Calificación

UniCCo AP	HR AP2-
Perspectiva	Estable

### Contactos

#### Fátima Arriaga

Analista  
fatima.arriaga@hrratings.com

#### Akira Hirata

Asociado  
Akira.hirata @hrratings.com

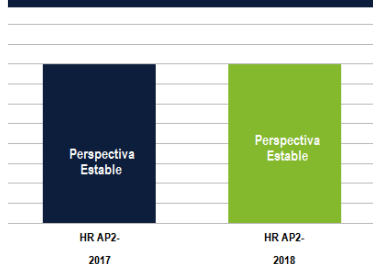
#### Claudio Bustamante, CFA

Subdirector Sr.  
Instituciones Financieras/ ABS  
claudio.bustamante@hrratings.com

#### Fernando Sandoval

Director Ejecutivo de Instituciones  
Financieras / ABS  
fernando.sandoval@hrratings.com

### Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

## Definición

La calificación de Administrador Primario que determina HR Ratings para UniCCo es HR AP2- con Perspectiva Estable. La calificación asignada significa que el administrador primario de activos exhibe alta calidad en la administración y/o originación de créditos. Su estructura organizacional cuenta con capital humano experimentado. Sus procedimientos y controles, así como sus sistemas de administración de riesgos, son buenos y presenta una solidez financiera sana. El signo “-” representa una posición de debilidad relativa dentro de la escala de calificación.

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AP2- con Perspectiva Estable para UniCCo.

La ratificación de la calificación de Administrador Primario de UniCCo<sup>1</sup> se basa en el fortalecimiento de la estructura organizacional de UC por la incorporación de nuevos colaboradores, la creación de un comité especializado en créditos puente y el fortalecimiento del área especializada en sistemas tecnológicos, así como por una mejora en el programa anual de capacitación. Sin embargo, se tuvo un deterioro en el resultado neto de las operaciones debido a una mayor aplicación de castigos por el incumplimiento de un cliente de crédito simple, lo que presionó los índices de rentabilidad al cierre del tercer trimestre de 2018 (3T18). Adicionalmente, la calidad de la cartera presentó un ligero deterioro al cierre del trimestre, presentando un aumento marginal en los índices de morosidad y morosidad ajustado, aunque éstos se encuentran en niveles adecuados. Cabe mencionar que desde la perspectiva de HR Ratings y dado que el incumplimiento señalado fue un evento aislado que incluso afectó a varios intermediarios financieros, UniCCo tiene como área de oportunidad disminuir la concentración en los principales acreditados, a pesar de que se cuenta con adecuadas garantías en caso de incumplimiento.

Algunos de los aspectos más importantes sobre los que se basa la calificación son:

- **Robustecimiento en la estructura organizacional.** Se fortaleció el área de Tecnología de la Información, incorporando un nuevo director de área, quien cuenta con 18 años de experiencia en el sector de sistemas tecnológicos. Adicionalmente, se aumentó el número de colaboradores a nivel ejecutivo y se organizó un comité especializado en el análisis de créditos puente.
- **Adecuado sistema de generación de información contable y de cartera, lo que garantiza una elevada capacidad de respuesta inmediata.** La UC cuenta con apropiados procesos de reporte y control de cartera, lo que en opinión de HR Ratings permitiría disminuir riesgos operativos en los próximos periodos.
- **Mejora en el programa anual de capacitación en los últimos doce meses (12m).** Se fortaleció el programa de capacitación ofreciendo 37.7 horas (vs. 34.8 horas al 3T17) en promedio por empleado. Los cursos ofertados se relacionan con la incorporación del nuevo personal, cuestiones contables, financieras y de auditoría, lo que garantiza tener colaboradores mejor preparados y especializados en cada tema.
- **Ligera presión en la calidad de la cartera de crédito cerrando al tercer trimestre de 2018 (3T18) con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 1.9% y 2.4% respectivamente (vs. 1.0% y 1.5% al 3T17).** El aumento en el índice de morosidad ajustado se atribuye principalmente al quebranto de un cliente de crédito simple que cayó en incumplimiento, aunado a un menor ritmo de colocación dado el entorno económico actual. Cabe mencionar que, por regulación el cliente tenía que quebrantarse en su totalidad al cierre de diciembre 2018. No obstante, debido a la adecuada generación de reservas preventivas por parte de la UC, al 3T18 este cliente se encuentra quebrantado en su totalidad.
- **Presión en los niveles de rentabilidad de la UC, cerrando al 3T18 con un ROA y ROE Promedio de 0.4% y 2.9% (vs. 1.2% y 8.7% al 3T17) respectivamente.** La disminución en el resultado neto de las operaciones al cierre del trimestre se debe a ligeras presiones en el margen financiero por una mayor aplicación de quebrantos en los últimos 12m.
- **Moderada diversificación de riesgos por acreditados principales llevando a una participación a capital contable de 2.3x (vs. 2.1x al 3T17).** No obstante, los dos principales clientes son partes relacionadas y cuentan con garantías líquidas, las cuales, al ser tomadas en consideración disminuyen la participación de los principales clientes a capital contable a 1.7x al cierre del 3T18.
- **Adecuados niveles de solvencia de la UC cerrando al 3T18 con un índice de capitalización, razón de apalancamiento y razón de cartera vigente a deuda neta de 20.1%, 6.0x y 1.1x (vs. 17.9%, 6.5x y 1.2x al 3T17) respectivamente.** La UC planea mantener en los próximos periodos un índice de capitalización en niveles de fortaleza a través de aportaciones de capital y reinversión de dividendos por parte de los accionistas actuales.
- **Diversificación en las herramientas de fondeo manteniendo el 71.3% en préstamos de socios y el 28.7% restante proviene de una emisión de CEBURS Fiduciarios y préstamos de la banca comercial y de desarrollo.**
- **Bajos niveles de incumplimiento dentro del análisis de cosechas de los créditos simples.** Al cierre del 2016, se muestra un índice máximo de incumplimiento de 0.6% y una TIPPH de 1.0%, esto se atribuye principalmente a una estabilidad en el comportamiento de la cartera de créditos simples.

<sup>1</sup> Unión de Crédito para la Contaduría Pública, S.A. de C.V. (UniCCo y/o la Unión de Crédito y/o la UC).

## Principales Factores Considerados

La Unión de Crédito para la Contaduría Pública S.A de C.V se constituyó en 1993 como una Organización Auxiliar de Crédito. A partir del inicio de la vigencia de la Ley de Uniones de Crédito, el 21 de agosto de 2008 UniCCo fue autorizada para operar como unión de crédito y se encuentra regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores<sup>2</sup>. Cabe mencionar que la Unión de Crédito pertenece a Grupo Unicco, el cual inició operaciones en 1994 y actualmente está conformado por tres diferentes empresas: UniCCo, Operadora de Arrendamiento Puro<sup>3</sup> y Crédito Unicco<sup>4</sup>. El 14 de julio de 2016 se da la fusión de UniCCo con CYMA Unión de Crédito debido a las sinergias presentadas entre ambas. Actualmente, la UC cuenta con presencia en 18 estados de la República Mexicana y con su oficina matriz ubicada en la Ciudad de México. Principalmente, atiende al sector servicios, así como al sector industria y comercio en menor proporción.

En los últimos 12m, UniCCo ha robustecido su estructura organizacional fortaleciendo el área de tecnología de la Información que tiene como principal función el desarrollo de mecanismos de defensa para aumentar la protección de los softwares operativos y evitar robo de información. Adicionalmente, se planea que esta área se encuentre encargada del desarrollo de nuevas aplicaciones y *software* que garanticen un mejor servicio al cliente. En línea con lo anterior, la UC ha decidido contratar un mayor número de colaboradores para la buena ejecución operativa de esta área, debido a que en trimestres anteriores únicamente se contaba con gerencias encargadas de su coordinación, por lo que se incorporó a un Director de TI, quien cuenta con 18 años de experiencia en la dirección de sistemas y *software*. Adicionalmente, se ha contratado a más empleados a nivel gerencial para integrarse a diversas áreas, lo que ha llevado a que el número de empleados del 2017 al 2018 aumente de 133 a 140. Adicionalmente, se creó un comité especializado en el otorgamiento de créditos puente, debido a que en periodos anteriores el comité de crédito era el mismo que realizaba este tipo de análisis.

Respecto a los cursos de capacitación, la UC impartió en los últimos 12m alrededor de 37.3 horas de capacitación por empleado (vs. 34.8 horas al 3T17). Dentro de los temas centrales de estos se encuentran, auditoría, contabilidad, contraloría, temas financieros, cursos de inducción, prevención de lavado de dinero (PLD), ventas, tecnología, riesgos, recursos humanos y primeros auxilios. Desde la perspectiva de HR Ratings, la UC ha ofertado en los últimos 12m cursos de capacitación adecuados para elevar la eficiencia y productividad de sus empleados.

Por su parte, los índices de morosidad y morosidad ajustada cerraron al 3T18 en 1.9% y 2.4% (vs. 1.0% y 1.5% al 3T17) respectivamente. El ligero deterioro se atribuye principalmente, a la caída en impago de un cliente de crédito simple, el cual a la fecha ya se encuentra quebrantado en su totalidad, ocasionando una disminución en la rentabilidad como consecuencia de los respectivos cargos por reservas dentro del estado de resultados. En línea con lo anterior, HR Ratings considera que a pesar del aumento en los indicadores de morosidad al 3T18, estos se mantienen en niveles adecuados al sector de UC.

Adicionalmente, HR Ratings reconoce la capacidad de la UC de generar anticipadamente el monto de reservas pertinentes para cubrir la totalidad de este incumplimiento debido a que, por normatividad este cliente tenía que estar reservado en

<sup>2</sup> Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV)

<sup>3</sup> Operadora de Arrendamiento Puro, S.A.P.I. de C.V. (OAP)

<sup>4</sup> Crédito Unicco, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. (CU)

su totalidad al cierre de diciembre 2018. Sin embargo, como se menciona con anterioridad, al cierre del 3T18 este cliente se encuentra totalmente castigado.

En línea con lo anterior, debido a que el cliente que cayó en impago se encuentra castigado en su totalidad, al 3T18 el índice de cobertura descendió a 0.4x (vs. 0.9x al 3T17). HR Ratings toma en consideración que este efecto es una situación especial dentro del historial financiero de la UC, por lo que se espera que, en los próximos periodos, la generación de estimaciones preventivas y el nivel del índice de cobertura regresen a sus niveles habituales, los cuales se han situado alrededor de 0.9x. Sin embargo, es importante mencionar que la UC cuenta con un índice de capitalización en niveles de fortaleza lo que permite mantener una adecuada cobertura de cartera, así como satisfacer cualquier requerimiento de liquidez.

Por otro lado, el margen financiero ajustado por riesgos crediticios a 12m de la UC, presentó una disminución cerrando en P\$52.1m del 4T17 al 3T18 (vs. P\$103.5m a 12m al 3T17). Esta disminución se atribuye principalmente a una mayor aplicación de castigos por parte de la UC a un cliente de crédito simple que se declaró en incumplimiento, y a la disminución presentada en la cartera de crédito total durante el presente año, en línea con el entorno económico actual. Cabe mencionar que, este margen financiero es calculado únicamente con los ingresos provenientes de créditos, ya que las rentas por arrendamiento se incluyen en ingresos por arrendamiento y otros a pesar de que estos son de carácter recurrente.

Adicionalmente, la concentración de los clientes principales en la cartera de crédito total presentó un ligero aumento al cierre del 3T18 ascendiendo a 45.6% (vs. 41.4% al 3T17), con una participación a capital contable de 2.3x (vs. 2.1x al 3T17), atribuido a un menor número de acreditados. Sin embargo, HR Ratings toma en consideración que los dos principales clientes son partes relacionadas con las que se tiene adecuada relación crediticia, las cuales cuentan con garantías líquidas, lo que garantiza el pago de la deuda en caso de incumplimiento. En línea con lo anterior, al tomar en cuenta el valor de las garantías líquidas, la concentración de principales clientes a capital contable al cierre del 3T18 desciende a 1.7x.

Cabe mencionar que, el monto de garantía de los principales clientes de créditos simples y de cuenta corriente al 3T18 es de \$1,149.0m (vs. P\$1,480m al 3T17) y se cuenta con un cliente que tiene como garantía una obligación solidaria. Adicionalmente, los principales clientes de arrendamiento puro tienen como garantía el bien arrendado y cuentan con un valor residual promedio aproximado del 20.0%. Es por este motivo que en opinión de HR Ratings, a pesar de que la UC presenta concentración por clientes principales, estos clientes cuentan con adecuadas garantías, lo que permite disminuir el riesgo de incumplimiento en los próximos periodos.

Respecto a la solvencia de la UC, HR Ratings decidió realizar un ajuste a estos indicadores con el fin de tomar en consideración el efecto de la emisión de CEBURS Fiduciarios que se dio en los últimos 12m. Con base en lo anterior, el índice de capitalización y capitalización ajustado cerraron al 3T18 en 20.1% y 23.2% (vs. 17.9% al 3T17), situándose en niveles de fortaleza. Sin embargo, la UC continuará incentivando a los actuales accionistas para realizar aportaciones de capital y reinvertir los dividendos obtenidos al cierre de cada ejercicio. Cabe mencionar que el adecuado nivel del índice de apalancamiento de la UC le permite hacer frente a cualquier tipo de requerimiento de liquidez.



Por otro lado, la razón de apalancamiento y apalancamiento ajustada se mantienen en línea con el periodo anterior cerrando al 3T18 en 6.0x y 5.5x respectivamente (vs. 6.5x al 3T17). Cabe mencionar que, a pesar del decremento en el margen de financiamiento ajustado, la UC ha logrado disminuir marginalmente su razón de apalancamiento. Por último, la razón de cartera vigente a deuda neta se mantiene en niveles adecuados y similares al del cierre del 3T17 por lo que, HR Ratings considera que la UC cuenta con un nivel de cartera vigente adecuado para cubrir la totalidad de la deuda neta adquirida.

## ANEXOS

Balance: UNICCO (Millones de Pesos)	Anual			Trimestral	
	2015	2016	2017	3T17	3T18
<b>ACTIVO</b>	<b>2,566.8</b>	<b>3,776.7</b>	<b>5,057.2</b>	<b>4,070.2</b>	<b>4,366.0</b>
Disponibilidades	22.6	7.2	161.6	11.0	225.0
Inversiones Temporales	597.9	767.3	1,371.1	750.1	635.0
<b>Total Cartera de Crédito Neto</b>	<b>1,587.2</b>	<b>2,567.0</b>	<b>2,903.1</b>	<b>2,863.1</b>	<b>2,710.4</b>
Cartera de Crédito Total	1,598.1	2,608.0	2,947.2	2,893.6	2,736.8
Cartera de Crédito Vigente	1,589.6	2,571.5	2,916.5	2,860.7	2,673.8
Cartera de Crédito Vencida	8.5	36.6	30.8	32.9	63.0
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-11.0	-41.0	-44.1	-30.4	-26.4
<b>Otros Activos</b>	<b>359.1</b>	<b>435.1</b>	<b>621.3</b>	<b>445.9</b>	<b>795.6</b>
Otras Cuentas por Cobrar <sup>1</sup>	10.8	29.0	147.6	20.3	175.0
Bienes adjudicados	6.3	27.7	27.6	28.6	39.5
Activo Fijo en Arrendamiento y Rentas por Cobrar	291.5	293.5	351.2	317.5	522.2
Inversiones Permanentes en Acciones <sup>2</sup>	8.8	17.8	19.5	18.5	19.5
Impuestos diferidos (a favor)	9.7	25.8	30.1	24.3	36.0
Cargos diferidos, pagos anticipados e intangibles	20.3	25.5	30.1	24.3	3.4
<b>PASIVO</b>	<b>2,208.1</b>	<b>3,313.3</b>	<b>4,400.2</b>	<b>3,426.1</b>	<b>3,715.1</b>
<b>Préstamos Bancarios, de Socios y de Otros Organismos</b>	<b>2,180.4</b>	<b>3,244.3</b>	<b>4,328.1</b>	<b>3,373.5</b>	<b>3,693.1</b>
Préstamos de Corto Plazo	1,657.8	2,469.6	3,277.0	2,763.3	2,962.7
Préstamos de Instituciones Bancarias	239.9	396.0	337.1	381.2	326.8
Préstamos de Socios CP y LP	1,417.9	2,073.6	2,940.0	2,382.1	2,635.9
Préstamos de Largo Plazo	522.6	774.7	650.0	610.2	369.0
Préstamos de Instituciones Bancarias	191.1	774.7	650.0	610.2	369.0
Pasivos Bursátiles	0.0	0.0	401.1	0.0	361.4
<b>Otras Cuentas por Pagar</b>	<b>22.5</b>	<b>61.3</b>	<b>63.0</b>	<b>43.5</b>	<b>19.9</b>
Impuestos a la Utilidad por Pagar	5.3	6.5	6.4	11.1	0.0
Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar <sup>3</sup>	17.3	54.8	56.6	32.4	19.9
<b>Impuestos Diferidos</b>	<b>5.1</b>	<b>7.8</b>	<b>9.1</b>	<b>9.2</b>	<b>2.1</b>
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>358.8</b>	<b>463.4</b>	<b>656.9</b>	<b>644.0</b>	<b>650.9</b>
<b>Capital Contribuido</b>	<b>270.2</b>	<b>381.5</b>	<b>551.5</b>	<b>550.1</b>	<b>568.9</b>
Capital Social	270.2	381.5	551.5	550.1	568.9
<b>Capital Ganado</b>	<b>88.5</b>	<b>81.9</b>	<b>105.4</b>	<b>93.9</b>	<b>82.0</b>
Reservas de Capital	15.0	18.6	22.0	22.0	26.0
Resultado de Ejercicios Anteriores	47.7	30.4	41.1	41.1	48.0
Resultado por valuación de títulos disponibles para la venta	-0.3	-1.3	-1.3	-0.8	1.0
Resultado Neto del Ejercicio	26.1	34.3	43.6	31.6	7.1
<b>Portafolio Total</b>	<b>1,890</b>	<b>2,902</b>	<b>3,298</b>	<b>3,211</b>	<b>3,259</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>1,560</b>	<b>2,470</b>	<b>2,795</b>	<b>2,612</b>	<b>2,833</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la UC y anual dictaminada por Gossler, S.C.

<sup>1</sup> Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos, Préstamos al Personal y Derechos de Cobro.

<sup>2</sup> Inversiones Permanentes en Acciones: Acciones en Subsidiarias.

<sup>3</sup> Acreed. Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Provisión para Beneficios a Empleados, Proveedores, Impuestos y Contribuciones por Pagar y Acreedores Diversos.

Edo. De Resultados: UNICCO (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2015	2016	2017	3T17	3T18
Ingresos por Intereses	132.9	236.4	392.9	283.1	342.5
Gastos por Intereses	88.7	161.3	281.9	200.3	269.5
<b>Margen Financiero</b>	<b>44.2</b>	<b>75.1</b>	<b>111.0</b>	<b>82.8</b>	<b>73.0</b>
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	6.0	8.6	22.1	7.4	34.4
<b>Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios</b>	<b>38.2</b>	<b>66.5</b>	<b>88.9</b>	<b>75.4</b>	<b>38.6</b>
Comisiones y Tarifas Cobradas	7.2	18.1	22.0	17.5	16.1
Comisiones y Tarifas Pagadas	-4.8	-5.2	-5.0	-3.4	-8.1
Resultado por Intermediación	0.2	-0.1	1.1	-0.6	-7.6
Ingresos por Arrendamiento y Otros <sup>1</sup>	87.9	88.4	108.3	67.9	84.8
<b>Ingresos (Egresos) Totales de la Operación</b>	<b>128.8</b>	<b>167.8</b>	<b>215.3</b>	<b>156.8</b>	<b>123.8</b>
Gastos de Administración	92.6	120.1	162.7	117.6	122.3
<b>Resultado Antes de ISR y PTU</b>	<b>36.2</b>	<b>47.7</b>	<b>52.6</b>	<b>39.2</b>	<b>1.5</b>
ISR y PTU Causado	9.3	13.1	12.7	6.9	0.0
ISR y PTU Diferidos	-0.7	-0.9	3.1	-0.8	5.0
<b>Resultado antes de Part. en Subs. y Asociadas</b>	<b>26.1</b>	<b>33.7</b>	<b>42.9</b>	<b>31.5</b>	<b>6.5</b>
Part. en el Res. de Sub. y Asociadas	-0.0	0.6	0.7	0.1	0.6
<b>Resultado Neto</b>	<b>26.1</b>	<b>34.3</b>	<b>43.6</b>	<b>31.6</b>	<b>7.1</b>

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la UC y anual dictaminada por Gossler, S.C.

<sup>1</sup>Otros: Servicios Administrativos, Asesoría Financiera y Recuperación de Cartera.

Razones Financieras: UNICCO	2015	2016	2017	3T17	3T18
Índice de Morosidad	0.4%	1.3%	0.9%	1.0%	1.9%
Índice de Morosidad Ajustado	0.4%	1.4%	1.2%	1.5%	2.4%
Índice de Cobertura	1.3	1.1	1.4	0.9	0.4
MIN Ajustado	1.7%	2.2%	2.3%	2.8%	1.2%
Índice de Eficiencia	68.7%	68.1%	68.5%	69.8%	72.4%
Índice de Eficiencia Operativa	4.2%	4.0%	4.1%	4.3%	3.8%
ROA Promedio	1.2%	1.1%	1.1%	1.2%	0.4%
ROE Promedio	7.6%	8.6%	8.0%	8.7%	2.9%
Índice de Capitalización	17.7%	13.9%	17.1%	17.9%	20.1%
Índice de Capitalización Ajustado**	17.7%	13.9%	18.7%	17.9%	23.2%
Razón de Apalancamiento	5.5	6.8	6.4	6.5	6.0
Razón de Apalancamiento Ajustado**	5.5	6.8	6.3	6.5	5.5
Razón de Portafolio a Deuda Neta	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1
Tasa Activa	10.1%	10.8%	12.8%	12.5%	13.1%
Tasa Pasiva	4.7%	6.1%	8.1%	7.9%	9.1%
Spread de Tasas	5.4%	4.7%	4.6%	4.7%	4.0%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la UC y anual dictaminada por Gossler, S.C.

\*\* Métricas realizadas sin considerar los CEBURS Fiduciarios.

Flujo de Efectivo: UNICCO (Millones de Pesos)	Anual			Acumulado	
	2015	2016	2017	3T17	3T18
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	26.1	34.3	43.6	31.6	7.1
<b>Partidas sin Impacto en el Efectivo</b>	6.0	8.6	22.1	7.4	34.4
Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	6.0	8.6	22.1	7.4	34.4
Depreciación y Amortización	0.0	121.0	126.7	0.0	0.0
<b>Partidas Relacionadas con Actividades de Financiamiento</b>	0.7	0.9	-3.1	0.8	-5.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos	0.7	0.9	-3.1	0.8	-5.0
<b>Flujos Derivados de la Utilidad Neta</b>	32.8	164.8	189.4	39.8	36.4
<b>Flujos Generados o Utilizados en la Operación</b>	-451.1	-1,178.3	-1,083.2	-293.0	830.8
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-138.2	-169.4	-603.8	17.2	736.1
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	-309.0	-988.5	-358.2	-303.5	158.4
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Cobrar	-1.5	-18.2	-118.6	8.7	-27.4
Decremento (Incremento) en Bienes Adjudicados	0.7	-21.4	0.1	-0.9	-11.9
Decremento (Incremento) en Otros Activos	-0.8	-5.1	-4.6	1.2	26.6
Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Pagar	-5.5	38.7	1.7	-17.8	-43.1
Decremento (Incremento) en Impuestos Diferidos	3.1	-14.4	0.1	2.1	-7.9
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. Operación</b>	-418.3	-1,013.6	-893.8	-253.1	867.2
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Inversión</b>	31.5	-136.0	-185.6	-21.3	-155.8
Adquisición de Inmuebles, Mobiliario y Equipo / Activo Fijo Arr.	31.8	-127.1	-183.8	-20.5	-155.7
Decremento (Incremento) en Inv. Perm. en Acciones	-0.3	-9.0	-1.8	-0.8	-0.0
<b>Efectivo Excedente (Requerido) para aplicar en Act. de Financ.</b>	-386.8	-1,149.6	-1,079.4	-274.5	711.5
<b>Flujos Netos de Efectivo de Act. De Financiamiento</b>	638.2	1,458.4	2,100.1	278.2	-648.1
Financiamientos y Amortizaciones Bancarios, Socios y Emisiones	406.0	1,063.9	1,083.9	-179.3	-330.9
Préstamos de Socios	234.0	324.2	866.3	308.4	-304.1
Otros Movimientos de Capital	-16.8	-40.9	-20.1	-19.6	-30.5
Aportaciones de Capital / Suscripción de Acciones	15.0	111.2	170.1	168.7	17.4
<b>Incremento (Disminución) Neta de Efectivo</b>	251.4	308.8	1,020.7	3.8	63.4
Efectivo y equivalente de efectivo al principio del periodo	5.3	22.6	7.2	22.6	7.2
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al final del periodo</b>	22.6	7.2	161.6	11.0	225.0
<b>Flujo Libre de Efectivo<sup>1</sup></b>	43.0	44.9	67.8	10.4	2.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la UC y anual dictaminada por Gossler, S.C.

<sup>1</sup>FLE = Resultado Neto + Estimaciones - Liberaciones y Castigos + Depreciación y Amortización + Otros Activos + Cuentas por Pagar.

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2015	2016	2017	3T17	3T18
Resultado Neto	26.1	34.3	43.6	31.6	7.1
+ Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio	6.0	8.6	22.1	7.4	34.4
- Castigos	0.0	4.6	5.1	0.0	10.1
+ Decremento (Incremento) en Otros Activos*	-0.8	-5.1	-4.6	1.9	1.9
+ Decremento (Incremento) en Otras Cuentas por Pagar	11.7	11.7	11.7	-30.5	-30.5
<b>FLE</b>	43.0	44.9	67.8	10.4	2.8

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna proporcionada por la UC y anual dictaminada por Gossler, S.C.

\*Ajuste realizado por HR Ratings.

## Glosario

**Activos Sujetos a Riesgo / Activos Productivos.** Disponibilidades + Inversiones Temporales + Cartera de Crédito Total + Activo Fijo en Arrendamiento.

**Brecha Ponderada A/P.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

**Brecha Ponderada a Capital.** Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

**Portafolio Vigente a Deuda Neta.** (Cartera Vigente + Activo Fijo en Arrendamiento) / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

**Flujo Libre de Efectivo.** Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgo Crediticio - Castigos + Decremento (Incremento) en Otros Activos + Decremento (Incremento) en Otros Cuentas por Pagar.

**Índice de Capitalización.** Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

**Índice de Cobertura.** Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

**Índice de Eficiencia.** Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

**Índice de Eficiencia Operativa.** Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**Índice de Morosidad.** Cartera Vencida / Cartera Total.

**Índice de Morosidad Ajustado.** (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

**MIN Ajustado.** (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

**Pasivos con Costo.** Préstamos Bancarios y de Socios.

**Portafolio Total.** Cartera Vigente + Cartera en Arrendamiento + Cartera Vencida.

**Razón de Apalancamiento.** Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**ROA Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

**ROE Promedio.** Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

**Spread de Tasas.** Tasa Activa – Tasa Pasiva.

**Tasa Activa.** Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

**Tasa Pasiva.** Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130  
anibal.habeica@hrratings.com

#### Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@hrratings.com

#### Dirección General de Operaciones

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@hrratings.com

#### Finanzas Públicas / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139  
ricardo.gallegos@hrratings.com

#### Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546  
fernando.sandoval@hrratings.com

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143  
roberto.ballinez@hrratings.com

#### Deuda Corporativa / ABS

José Luis Cano +52 55 1500 0763  
jose Luis.cano@hrratings.com

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgo

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817  
rafael.colado@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134  
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.  
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009  
Metodología de Calificación para Administrador Primarios de Créditos (México), Abril 2010  
ADENDUM – Metodología de Calificación para Uniones de Crédito (México), Agosto 2011

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar [www.hrratings.com/es/metodologia.aspx](http://www.hrratings.com/es/metodologia.aspx)

### Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AP2- / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	10 de noviembre de 2017
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T14 – 3T18
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Gossler, S.C. proporcionada por la Unión de Crédito.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	Calificación de contraparte de LP de BBB+ (mex) en escala local otorgada por Fitch Ratings el 27 de septiembre de 2018. Calificación de contraparte de LP de mxA- por S&P el 15 de marzo de 2018.
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(6)(2)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).