
Verum ratifica a Agropecuaria Financiera en 'BBB-/M' y '3/M'; Perspectiva Estable

Monterrey, Nuevo León (Octubre 14, 2016): Verum ratificó las calificaciones corporativas de Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (Agropecuaria Financiera) en 'BBB-/M' y '3/M' para el largo y corto plazo, respectivamente. La perspectiva para la calificación de largo plazo permanece 'Estable'.

Las calificaciones de Agropecuaria Financiera reflejan su favorable liquidez, adecuada diversificación de su estructura de fondeo y fortaleza patrimonial, así como una amplia experiencia y trayectoria de su administración en el financiamiento dirigido al sector agropecuario (particularmente caña de azúcar). El deterioro observado en sus índices de calidad de activos y niveles de rentabilidad ante la afectación de la capacidad de pago de algunos productores cañeros, así como la volatilidad existente en el precio del azúcar, son factores que continúan afectando sus calificaciones. Asimismo, las calificaciones incorporan la expectativa de que el proceso de reestructuración de las operaciones, principalmente en la dispersión de los créditos y diversificación en otras cadenas distintas a la de caña de azúcar, genere una recuperación en sus métricas de calidad de activos y desempeño financiero en el mediano plazo.

Las colocaciones de créditos para este ciclo agrícola continuaron siendo impactadas negativamente ante la abrupta caída del precio de la azúcar registrada en los últimos periodos, aunque con una notable mejoría durante los primeros meses del 2016. Ante la volatilidad existente en el mercado, la SOFOM ha sido más conservador y selectivo en los financiamientos dirigidos a este sector, con la intención de no sobre endeudar a los productores y además que el cobro estructurado sea suficiente para liquidar el préstamo.

Asimismo, la SOFOM pudo percatarse en fechas recientes que algunas asociaciones cañeras con las que habitualmente venían operando, hicieron una dispersión inadecuada de los recursos brindados; por tal motivo que el mecanismo con el que históricamente operaba la financiera, cambiará significativamente en el mediano plazo. El esquema de retención y pago se mantendrá entre la financiera y los ingenios azucareros (responsable de la comercialización de la caña), el cambio está en que las asociaciones cañeras, quienes tenían la obligación de dispersar los recursos entre sus agremiados, ya no contratarán los financiamientos con Agropecuaria Financiera, y se operará de manera directa con los cañeros (2T16: ~19,000 cañeros finales). Por lo cual, se espera un incremento en sus gastos operativos (administración y sistemas), para mantener un manejo y supervisión adecuada de su cartera crediticia.

Otra estrategia medular que ha implementado la SOFOM es la de incrementar de manera importante sus operaciones crediticias para los próximos cuatro años (plan estratégico 2020), principalmente en cadenas diferentes a la caña de azúcar. Para el cierre del 2017 se espera tener un portafolio crediticio de aproximadamente Ps\$850 millones, lo que representaría un incremento superior al 65% a lo reportado al cierre del 2015 (plan 2020 alcanzar los Ps\$1,465 millones). Dentro del mismo plan estratégico se contempla que la concentración en caña de azúcar no sea mayor al 40% de su portafolio para finales del 2020 (2T16: 83%; 2015: 92%%). Verum analizará el comportamiento y evolución de sus operaciones crediticias, con especial énfasis a los clientes distintos a los de la caña de azúcar, ya que si bien estas estrategias podrían mejorar la diversificación del portafolio, también podrían incidir en la calidad de activos en caso de no lograr obtener los resultados esperados en sus métricas de evaluación de otorgamiento de sus financiamientos.

Al 2T16 se observa un incremento en cartera vencida proveniente del sector azúcar (94.4% de la cartera vencida total; 2012: 0.0%); esta situación se originó principalmente por una disminución en la capacidad de pago de algunos productores como resultado de una baja en el precio de este producto, de tal manera que el cobro estructurado no fue suficiente para liquidar el préstamo. El resto de la cartera vencida está compuesta por créditos originados en 2013 y 2014, y dirigidos a cadenas productivas distintas al sector

cañero, segmentos en los cuales la compañía ya no participa (limón, mango y jitomate). El índice de cartera vencida a esta fecha se ubicó en un alto 9.3%, el cual compara por encima de otras entidades financieras agroindustriales calificadas por Verum.

Si bien, el resultado operativo antes de provisiones refleja la adecuada recurrencia de ingresos de Agropecuaria Financiera, el fuerte aumento en requerimientos de reservas preventivas por el deterioro en su portafolio crediticio y acumulación de bienes adjudicados, ha condicionado el resultado neto en los últimos años y continuando durante 2016 (1S16: reservas creadas entre utilidad antes de impuestos más reservas 63.3%; 2015: 89.2%; 2014: 72.3%). Para el acumulado a junio de 2016 los índices de rentabilidad promedio sobre activos y capital se ubicaron en 0.9% y 4.8%, respectivamente. A raíz del incremento en gastos asociados a la implementación del nuevo mecanismo de dispersión en el sector cañero y de la colocación de nuevos créditos (promoción y comercial), así como de los incurridos en recuperación de cartera emproblemada, su índice de eficiencia operativa (gastos administrativos a ingresos brutos) permanece en niveles elevados de 83.0% (2015: 95.6%).

La razón de capital a activos se ubica en un favorable 20.6% al cierre del 2T16 (promedio 2008 – 2015: 15.4%); sin embargo a futuro con el plan agresivo de colocaciones, Verum considera que dicho indicador no podrá ser sostenido en el mediano plazo. Asimismo, la porción de activos de baja productividad (cartera vencida neta de reservas + bienes adjudicados + inmuebles + impuestos diferidos + otros activos) sobre capital ha disminuido en los últimos meses, principalmente por las reservas creadas sobre bienes adjudicados; sin embargo, el incremento en cartera vencida no provisionada y la adjudicación de un nuevo bien como dación de pago ha impulsado que dicha razón continúe siendo elevada; al cierre del 1S16 se ubicó en 31.9% (2015: 36.3%).

Históricamente Agropecuaria Financiera ha presentado un fondeo concentrado, particularmente en la banca de desarrollo (FIRA), que al 2T16 representa el 83.9% de su deuda financiera. Sin embargo, en los últimos dos años logró tener acceso a mayores fuentes de financiamiento de la banca comercial, contando con tres líneas que en conjunto suman una disponibilidad por aproximadamente Ps\$70 millones. Al estar concentrado con FIRA permite empatar el plazo y tasa con su cartera, reduciendo de manera importante el riesgo de liquidez.

La posición líquida de la compañía se encuentra en buenos niveles; las inversiones en valores (papeles gubernamentales y pagares a un día) y efectivo no restringido representan un favorable 17.8% de sus activos totales a junio de 2016, posición superior al cierre de 2015 que fue de 15.4%. 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.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran incrementarse en la medida que se observe una mejoría sostenida en su índice de cartera vencida y cobertura de reservas, se mantenga su base patrimonial en adecuados niveles y los indicadores de rentabilidad se establezcan en niveles superiores a los observados en 2012 - 2013. Por el contrario, éstas pudieran verse afectadas a la baja ante un deterioro mayor de sus indicadores de cartera vencida y cobertura de reservas que afecten los resultados y/o por un debilitamiento significativo de la fortaleza patrimonial de la entidad.

Agropecuaria Financiera inició operaciones en el año 2005. El nicho de mercado de la SOFOM está basado en la actividad de operaciones de préstamo al sector agrícola, principalmente a la cadena productiva de la caña de azúcar (Junio 2016: 83.1% del portafolio total). El corporativo se encuentra en la Ciudad de México desde donde da servicio a sus 3 oficinas de promoción ubicadas predominantemente en las principales zonas cañeras del país (Veracruz, Guadalajara y Ciudad Valles).

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

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

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores

Director General Adjunto de Análisis

M daniel.martinez@verum.mx

Jonathan Felix Gaxiola

Analista

M jonathan.felix@verum.mx

Oficina DF

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. Roble #300. Ofna 1203

Col. Valle del Campestre, Garza García, N.L.

C.P. 66265

T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de Agropecuaria Financiera se realizó el 9 de octubre de 2015. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de junio de 2016.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó la calificación 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 la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es 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 a la emisión 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.

La calificación antes indicada está basada 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 la calificación 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora con respecto a la emisión en cuestión, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a su Código de Conducta, a las sanas prácticas de mercado y a la normatividad aplicable, todo lo cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

La calificación antes señalada fue solicitada 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.