

Calificaciones

	Calificación Actual
Administrador Primario de Activos Financieros	'AAF3/M'

Información financiera

Millones MXP	2T15	2014
Activos	516	602
Patrimonio	107	105
Cartera vencida / cartera total (%)	6.4	6.0
Capital contable / activos (%)	20.8	17.5
ROA (%)	0.7	0.8
ROE (%)	3.9	4.7

Analistas

Daniel Martínez Flores
T (52 81) 1936 6692
M daniel.martinez@verum.mx

Roberto Guerra Guajardo
T (52 81) 1936 6694
M roberto.guerra@verum.mx

Jonathan Felix Gaxiola
T (52 81) 1936 6693
M jonathan.felix@verum.mx

Fundamentos de la calificación

La calificación como administrador primario de activos financieros de Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple (Agropecuaria Financiera) considera la extensa experiencia de su equipo directivo, administrativo y operativo en la estructuración y administración de financiamientos al sector agrícola (particularmente al dirigido a la caña de azúcar), la antigüedad de la plantilla laboral dentro de la institución, así como los adecuados procesos de control y vigilancia de su cartera crediticia. Por su parte, las calificaciones también reflejan el deterioro observado en sus índices de calidad de activos en fechas recientes, así como las elevadas concentraciones en su portafolio crediticio tanto por cadena productiva, entidad federativa y por grupo económico inherente a su modelo de negocio.

Agropecuaria Financiera posee un amplio conocimiento en la prestación de servicios financieros generada con la experiencia y el arraigo de sus principales directivos dentro de la compañía. La plantilla laboral al 2T15 ascendió a 28 personas y la mayoría de ellos han permanecido en la institución por más de 7 años; asimismo, los principales funcionarios cuentan con un promedio de antigüedad superior a los 25 años dentro del sector financiero y/o cañero, aportando una buena cantidad de conocimientos y experiencia acumulada que beneficia a la empresa. La rotación del personal se mantiene baja y en los últimos 12 meses terminados en junio de 2015 únicamente han dejado su puesto dos integrantes.

Al 2T15 se observa un incremento en cartera vencida proveniente del sector azúcar (79.0% 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. El índice de cartera vencida a esta fecha se ubicó en 6.4%, el cual compara por encima de otras entidades agroindustriales calificadas por Verum. Debido a la consideración de algunas garantías como FEGA y FONAGA, la cobertura de reservas se ha ubicado en niveles bajos; sin embargo, Verum considera favorable el cambio previsto en el cálculo de reservas crediticias (ahora por pérdida esperada), ya que ayudara a fortalecer sus niveles y se encontrara acorde a su exposición en riesgo.

Las políticas y procedimientos crediticios y de administración de riesgos de Agropecuaria Financiera se encuentran documentados a través de manuales que Verum considera robustos y detallados, alineados a las condiciones de operación de FIRA. Los más importantes son el Manual de Crédito, Manual de Riesgos y Manual Organizacional. El área de contraloría normativa es la responsable de mantener actualizados estos manuales y de que sean aprobados por el Consejo de Administración al menos de manera anual; sin embargo, en los últimos 12 meses no existe evidencia de alguna actualización (última revisión abril de 2014).

Fortaleza Corporativa

Antecedentes

Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto limitado (Agropecuaria Financiera) inició operaciones en el año 2005, enfocándose a celebrar operaciones de crédito al sector agrícola, principalmente a la cadena productiva de la caña de azúcar (2T15: 92.2% del portafolio total). La institución cuenta con 28 empleados y con cuatro oficinas de promoción, una en la Ciudad de México (corporativo) y tres en las principales zonas cañeras del país (Veracruz, Guadalajara y Cuidad Valles). Al segundo trimestre de 2015 la financiera mantiene un portafolio de Ps\$442 millones distribuido en 13 estados de la República y en 10 distintas cadenas productivas. Casi la totalidad de su operación se encuentra descontado a través de recursos de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (FIRA), para el cual Agropecuaria Financiera posee una línea autorizada por Ps\$712.5 millones (2T15: 50.7% dispuesta).

Desde sus inicios y gracias al conocimiento del sector de la caña de azúcar de sus principales accionistas, Agropecuaria Financiera ha obtenido una buena especialización en el otorgamiento de créditos a esta cadena productiva de la caña de azúcar. Los créditos otorgados a este sector poseen un esquema instituido de retención y pago entre la financiera, las asociaciones cañeras y los ingenios. Bajo este mecanismo de otorgamiento, las asociaciones cañeras contratan financiamiento con Agropecuaria Financiera con la obligación de dispersarlo entre sus agremiados, mientras que el ingenio (responsable de la comercialización de la caña), se obliga a retener y pagar la parte correspondiente a las amortizaciones del crédito contratado con la compañía, liberando el monto excedente a los productores (reembolso estructurado).

Administración y Gobierno Corporativo

El principal órgano de gobierno de Agropecuaria Financiera es el Consejo de Administración, siendo la máxima autoridad en materia de administración de riesgos y responsable de aprobar los lineamientos y políticas de la gestión. Está formado por seis consejeros, dos de los cuales son considerados como independientes, así como de sus respectivos suplentes. El Consejo sesiona de manera trimestral y durante las reuniones se realizan actualizaciones sobre los temas de mayor relevancia como: ratificación de acuerdos tomados en otros comités, revisión de la calidad de activos del portafolio, revisión de la creación de reservas, entre otras. En opinión de Verum, la experiencia y trayectoria de los consejeros es amplia, tanto en el sector agroindustrial como en el financiero, y se considera suficiente para cumplir con las funciones y responsabilidades propias de su cargo.

La compañía tiene establecidos una serie de comités auxiliares que apoyan al Consejo de Administración en el análisis y toma de decisiones como son: el Comité de Crédito, Comité de Créditos Mayores, Comité de Activos y Pasivos, Comité de

Metodologías utilizadas

Metodología de Administradores de Activos Financieros (Febrero 2014).

Administración de Riesgos y Comité de Auditoría. Favorablemente, en todos estos comités se tiene contemplada la participación de miembros del Consejo de Administración y el Comité de Auditoría es presidido por uno de los consejeros independientes.

La estructura organizacional de la compañía está alineada al proceso de originación y disposición de créditos y en opinión de Verum es adecuada para el nivel de operación existente. Las áreas de la compañía están clasificadas en: *i)* áreas de negocio, encargadas principalmente de llevar la relación con los clientes y de detectar y definir las de financiamiento; *ii)* áreas de apoyo, encargadas de determinar el marco de actuación (normas y políticas de aceptación y recuperación) integrando todas las etapas del proceso crediticio; *iii)* áreas de administración y control, encargadas de documentar y reportar todas las operaciones que realiza la compañía.

Posición Financiera

Agropecuaria Financiera posee las calificaciones corporativas de 'BBB-/M' y '3/M' para el largo y corto plazo, respectivamente. Estas calificaciones 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 y las elevadas concentraciones tanto por región geográfica como por actividad productiva, son factores también considerados en dichas calificaciones.

Para mayor información sobre la calificación corporativa de la compañía puede consultar el reporte de calificación en <http://www.verum.mx>.

Políticas y Procedimientos Crediticios

Las políticas y procedimientos crediticios y de administración de riesgos de Agropecuaria Financiera se encuentran documentados a través de manuales que Verum considera robustos y detallados, alineados a las condiciones de operación de FIRA. Los más importantes son el Manual de Crédito, Manual de Riesgos y Manual Organizacional. El área de contraloría normativa es la responsable de mantener actualizados estos manuales y de que sean aprobados por el Consejo de Administración al menos de manera anual; sin embargo, en los últimos 12 meses no existe evidencia de alguna actualización (última revisión abril de 2014).

Antecedentes del área de crédito

El área de crédito de Agropecuaria Financiera está formada a la fecha por 4 personas que cuentan con una amplia experiencia en el medio financiero y un

adecuado arraigo dentro de la institución. El subdirector de crédito es el responsable del área y a su cargo tiene tres gerencias: análisis de crédito, de mesa de control y gerente de supervisión y seguimiento. Adicionalmente también depende del subdirector el encargado de realizar las visitas de campo, cuyo objetivo es verificar que el financiamiento otorgado a la asociación cañera haya sido dispersado al acreditado final y que los recursos se utilicen para el objeto establecido.

Políticas y procedimientos crediticios

Agropecuaria Financiera cuenta con políticas de otorgamiento de créditos claramente definidas en su Manual de Créditos, el cual es distribuido de manera digital a los empleados que por sus funciones lo requieran. El proceso normal de otorgamiento de un crédito de Agropecuaria Financiera consta típicamente de 4 etapas (descritas en el diagrama anterior). A continuación se comentan algunos de los puntos más importantes relacionados con cada una de ellas:



Desarrollo de Negocios: En esta etapa el gerente de promoción elabora un pre-análisis del prospecto identificando sus necesidades de financiamiento, así como la viabilidad, rentabilidad y la posible exposición a riesgos del cliente. Con el objetivo de determinar la elegibilidad del prospecto se realiza la consulta a los diferentes sistemas de información crediticia (SUSTRAE de FIRA, Buró de Crédito) y se hacen revisiones a los registros públicos de propiedad en caso de que se hayan solicitado algunas garantías hipotecarias o prendarias.

Análisis y Decisión: durante esta etapa se lleva a cabo una visita ocular, se recopila el resto de los documentos faltantes del expediente de crédito para procesar la solicitud y se procede a la elaboración de la evaluación. Dicha evaluación puede ser individual para créditos mayores a 260,000 Unidades de Inversión (UDIs) o paramétrica para montos inferiores. Las solicitudes individuales se tienen que presentar para la aprobación del Comité de Crédito, mientras que las evaluaciones paramétricas deben realizarse por el gerente de promoción con el visto bueno de la subdirección de promoción. Las instancias de aprobación para los créditos se describen en la siguiente tabla:

Concepto de Autorización	Consejo de Administración	Comité de Créditos Mayores	Comité de Crédito	Director General	Subdirector de Promoción
Autorización de créditos individuales	Hasta e1 100% Límite legal	Hasta el 90% límite legal	Hasta el 80% límite legal	Hasta el 30% límite legal	No aplica
Programas de crédito y líneas de créditos empaquetados	Hasta 100% límite legal	Hasta 90% límite legal	Hasta el 80% límite legal	Hasta el 70% límite legal	Hasta el 30% límite legal.
Composición de la instancia de aprobación (cuando aplique)	4 consejeros propietarios y 2 independientes.	2 consejeros, Director general y Subdirector crédito.	2 consejeros, Director general y 5 subdirectores.	No aplica.	No aplica.

Fuente: Manual de Crédito de Agropecuaria Financiera.

Instrumentación y Desembolso: Una vez que se autorizó una línea de crédito, el gerente de promoción se lo comunica al cliente y se procede con la formalización a

través de la firma del contrato de crédito, incluyendo la gestión de garantías (donde también se recibe apoyo del subdirector jurídico). Cuando el cliente desee hacer una disposición, el gerente de promoción la captura en el sistema y la mesa de control procede a validar que se cuente con todos los documentos necesarios, para dar su aprobación y que el área de finanzas proceda a hacer el desembolso de los recursos. La transacción es posteriormente capturada en el Sistema Integral Financiero (SIF, donde se almacenan las líneas de crédito y se administra la cartera). Los documentos legales de mayor importancia (contratos, pagarés, garantías) son resguardadas por la subdirección de administración y finanzas después de ser validados por la subdirección jurídica y la mesa de control.

Seguimiento y Recuperación: esta etapa comprende la administración de la cartera (realizada a través del SIF), el seguimiento a la aplicación de recursos, la actualización de la información necesaria en el expediente de crédito, así como las visitas de campo para validar que los expedientes de los productores cañeros estén completos y que los recursos se hayan aplicado adecuadamente. Las acciones de cobranza y recuperación se analizarán con mayor detalle en las siguientes secciones de este documento.

Administración de Activos

Evolución del portafolio

Al cierre del primer semestre de 2015 la cartera de créditos alcanzó poco más de Ps\$442 millones, que registra una pequeña disminución del 2.1% respecto al mismo periodo del año anterior. El decremento observado obedece a la caída del precio de la azúcar registrada en los últimos meses, por lo cual la entidad ha sido más conservador en las colocaciones en este sector, ya que no existe certeza en que el cobro estructurado alcance para liquidar el préstamo.

El 72% del portafolio crediticio son operaciones enfocadas a créditos de avío y en menor medida a los créditos refaccionarios. Dada la naturaleza del financiamiento a la producción agrícola, la mayor parte de su cartera tiene un vencimiento menor a 12 meses, salvo la adquisición de maquinaria y la siembra de plantillas de cañas de azúcar, cuyos plazos pudieran ser de hasta 48 meses (financiados con créditos refaccionarios). De esta manera, la cartera presenta vencimientos para el segundo semestre del 2015 de 58.3%, para todo el 2016 de 28.2% y para los años subsecuentes del 13.5%.

A pesar de no presentar concentraciones individuales por acreditado (~19,000 cañeros finales, a través de 40 asociaciones), Agropecuaria Financiera muestra una fuerte concentración por sector, ya que el 92% de su portafolio se encuentra relacionada a la producción de caña de azúcar, lo que la expone a los riesgos inherentes de dicha actividad. La compañía mantiene concentraciones geográficas relativamente importantes, representando el estado de Veracruz un 29% de su

portafolio total, seguido por Chiapas, Jalisco y Morelos, con el 21%, 13% y 10%, respectivamente

Favorablemente para la financiera todos los acreditados otorgan un porcentaje del crédito que van a recibir como garantía líquida, a través de un Certificado de un Fideicomiso, los cuales a Junio de 2015 representan el 5.8% del total de los créditos (Ps\$24 millones). Adicionalmente, todas las operaciones fondeadas con FIRA (79.5% del portafolio) cuentan con garantía FEGA y/o FONAGA la cuales cubren entre el 50% y 80% (incluyendo el 10% de la garantía líquida) del saldo insoluto del crédito, lo cual mitiga de manera importante la severidad de perdida.

Experiencia y capacidad de la alta gerencia

Agropecuaria Financiera posee un amplio conocimiento en la prestación de servicios financieros generada con la experiencia y el arraigo de sus principales directivos dentro de la compañía. La plantilla laboral al 2T15 ascendió a 28 personas y la mayoría de ellos han permanecido en la institución por más de 7 años; asimismo, los principales funcionarios cuentan con un promedio de antigüedad superior a los 25 años dentro del sector financiero y/o cañero, aportando una buena cantidad de conocimientos y experiencia acumulada que beneficia a la empresa. La rotación del personal se mantiene baja y en los últimos 12 meses terminados en junio de 2015 únicamente han dejado su puesto dos integrantes.

Con el propósito de retener a su personal clave dentro de la institución la administración ofrece a sus empleados, como compensación adicional a su salario, prestaciones como seguro de vida y de gastos médicos mayores, así como otros beneficios superiores a los estipulados en la ley. Adicionalmente, la financiera cuenta con un esquema de remuneración variable (bonos) para el personal directivo (aproximadamente 12 personas del total de la plantilla); el monto de estos incentivos oscila en el 10% y 15% del salario total anual de cada empleado, este plan es autorizado por el Consejo de Administración y está determinado por variables como utilidad neta, nivel de colocación de portafolio, indicador de cartera vencida, así como cumplimientos de ciertas metas por áreas.

Los planes de capacitación de Agropecuaria Financiera están estructurados para cumplir con todas las regulaciones impuestas por FIRA, a fin de que el personal esté familiarizado con la terminología y aspectos técnicos del sector agropecuario, principalmente al producto de la caña de azúcar, así como temas relacionados con la administración, operación y recuperación de los créditos. El promedio de capacitación recibida por empleado promedio durante 2014 fue de 41 horas; cifra que supera ampliamente los requerimientos de cursos mínimos establecidos para este concepto por parte de FIRA (20 horas). Verum considera como bueno el esquema de capacitación respecto a su contenido y extensión de los cursos.

Tecnologías de Información

Agropecuaria Financiera tiene un contrato de implementación y renta suscrito con Grupo PISA para utilizar el SIF. Esta plataforma opera vía internet, cuenta con la función de almacenamiento de documentos digitalizados y permite la creación de perfiles de acceso para cada usuario en el sistema, el cual es validado a través de un módulo biométrico (huella digital). Las oficinas de promoción tienen acceso al SIF a través de terminales remotas (OFI). El SIF es usado por otras instituciones financieras en México que tienen volúmenes transaccionales superiores a los que exhibe Agropecuaria Financiera, situación que facilita su escalabilidad y la personalización de los diferentes módulos en caso que decida incursionar con productos distintos a los créditos refaccionarios y de habilitación y avío. Los diferentes módulos que componen el sistema están diseñados para seguir el procedimiento de solicitud, autorización, disposición y monitoreo de un crédito.

Agropecuaria Financiera cuenta con un Manual de Contingencias, en el cual se describe las acciones que las diferentes áreas y responsables deben ejecutar para recuperar la capacidad operativa y restablecer la continuidad de sus funciones, cuando esta sea interrumpida por la ocurrencia de una contingencia. Verum se siente cómodo con el nivel de detalle de dicho documento y recientemente la compañía realizó una prueba para iniciar operaciones desde un sitio alternativo que resultó exitosa.

Procedimientos y Control Interno

Agropecuaria Financiera cuenta con un departamento de auditoría interna que se encarga de vigilar que la operación se lleve a cabo conforme a las políticas internas, además de realizar recomendaciones para robustecer los controles y minimizar el riesgo operativo. Adicionalmente la compañía recibe la visita por parte de su principal fondeador (FIRA), con el objetivo también de realizar revisiones de sus procedimientos y controles.

Administración de Créditos Morosos

El procedimiento de cobranza realizado por Agropecuaria es similar al observado en otras entidades financieras que participan en el mismo sector. La compañía ha dividido el procedimiento de acuerdo a los días de vencimiento que presenta un crédito, en donde las acciones de recuperación preventiva y administrativa (cartera vigente y hasta con 15 días de vencida) son responsabilidad de la gerencia de promoción (dado que lleva la relación día a día con los clientes), mientras que las etapas de recuperación extrajudicial y judicial son delegadas a la gerencia de recuperación, que es la encargada de gestionar las relaciones con despachos de abogados externos para seguir los procedimientos correspondientes. La importancia de la labor en las últimas etapas de recuperación radica en que, para poder ejercer las garantías otorgadas por la banca de desarrollo en sus créditos, Agropecuaria

Financiera debe documentar que ha realizado todas las acciones necesarias para lograr la recuperación de los adeudos.

Al 2T15 se observa un incremento en cartera vencida proveniente del sector azúcar (79.0% 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. El índice de cartera vencida a esta fecha se ubicó en 6.4%, el cual compara por encima de otras entidades agroindustriales calificadas por Verum.

Debido a la consideración de algunas garantías como FEGA y FONAGA, la cobertura de reservas se ha ubicado en niveles bajos; sin embargo, Verum considera favorable el cambio previsto en el cálculo de reservas crediticias (ahora por pérdida esperada), ya que ayudara a fortalecer sus niveles y se encontrara acorde a su exposición en riesgo. Al 1S15 estas se ubicaron en un bajo nivel de 75.9% de la cartera vencida (4.8% de la cartera bruta) y benefician de cierta manera la rentabilidad de la compañía.

Durante los primeros seis meses del 2015 se han realizado estimaciones adicionales de bienes adjudicados por Ps\$3.5 millones reflejado en otros gastos, para alcanzar una cobertura total sobre dichos bienes adjudicados de 81.6%. Al cierre de junio de 2015 el monto total en libros de los activos adjudicados fue de Ps\$2.0 millones, con un valor comercial superior a los Ps\$30 millones (cifras del último avalúo realizado durante el 2011).

Calidad de la Información Financiera

Verum considera que cuenta con información financiera buena y confiable de Agropecuaria Financiera. Los estados financieros para el cierre de 2014 y 2013 han sido auditados sin salvedades por Galaz, Yamazaki, Ruiz Urquiza, S.C. socio local de Deloitte Touche Tohmatsu. Las cifras utilizadas en gráficas y/o tablas en este reporte, así como el resto de la información operativa discutida en el análisis, ha sido proporcionada por la compañía u obtenida de fuentes que Verum considera confiables y fidedignas.

Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., SOFOM
Miles de pesos

	jun-15	%	dic-14	%	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%
Balance General										
Activo	516,234	100.0	601,654	100.0	632,154	100.0	659,177	100.0	535,291	100.0
Disponibilidades - Caja y Bancos	6,065	1.2	5,434	0.9	24,677	3.9	23,069	3.5	23,747	4.4
Inversiones en valores	66,754	12.9	54,958	9.1	62,566	9.9	50,453	7.7	45,642	8.5
Títulos para negociar	66,754	12.9	54,958	9.1	62,566	9.9	45,622	6.9	41,000	7.7
Títulos conservados al vencimiento	-	-	-	-	-	-	4,831	0.7	4,642	0.9
Cartera de crédito vigente	413,737	80.1	506,008	84.1	505,505	80.0	562,226	85.3	440,866	82.4
Cartera de crédito vencida	28,133	5.4	32,429	5.4	22,656	3.6	9,362	1.4	10,828	2.0
Cartera de crédito bruta	441,870	85.6	538,437	89.5	528,161	83.5	571,588	86.7	451,694	84.4
Estimación preventiva para riesgos crediticios	21,365	4.1	18,815	3.1	6,469	1.0	9,362	1.4	10,828	2.0
Cartera de crédito neta	420,504	81.5	519,622	86.4	521,692	82.5	562,226	85.3	440,866	82.4
Otras cuentas por cobrar, neto	2,424	0.5	2,075	0.3	2,085	0.3	1,980	0.3	1,646	0.3
Bienes adjudicados, neto	2,022	0.4	3,453	0.6	8,649	1.4	8,649	1.3	11,592	2.2
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	1,052	0.2	1,137	0.2	1,461	0.2	1,990	0.3	2,597	0.5
Impuestos y PTU diferidos, neto	14,219	2.8	14,219	2.4	6,705	1.1	7,532	1.1	3,790	0.7
Otros activos	3,193	0.6	756	0.1	4,319	0.7	3,278	0.5	5,411	1.0
Pasivo	408,876	79.2	496,398	82.5	531,910	84.1	568,224	86.2	455,508	85.1
Préstamos bancarios y de otros organismos:	387,713	75.1	473,750	78.7	501,926	79.4	548,735	83.2	430,427	80.4
De corto plazo	256,366	49.7	330,923	55.0	337,473	53.4	387,214	58.7	193,445	36.1
De largo plazo	131,347	25.4	142,827	23.7	164,453	26.0	161,521	24.5	236,982	44.3
Otras cuentas por pagar	18,973	3.7	19,381	3.2	26,790	4.2	15,486	2.3	21,657	4.0
ISR y PTU por pagar	2,747	0.5	2,437	0.4	4,728	0.7	-	-	7,582	1.4
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	16,226	3.1	16,944	2.8	22,062	3.5	15,486	2.3	14,075	2.6
Impuestos y PTU diferidos	2,190	0.4	3,267	0.5	3,194	0.5	4,003	0.6	3,424	0.6
Capital Contable	107,358	20.8	105,256	17.5	100,244	15.9	90,953	13.8	79,783	14.9
Capital social	60,491	11.7	60,491	10.1	60,491	9.6	60,491	9.2	60,491	11.3
Reservas de capital	992	0.2	992	0.2	992	0.2	992	0.2	51	0.0
Resultado de ejercicios anteriores	43,773	8.5	38,958	6.5	29,470	4.7	18,300	2.8	7,310	1.4
Resultado neto	2,103	0.4	4,815	0.8	9,291	1.5	11,170	1.7	11,931	2.2
Suma del pasivo y capital contable	516,234	100.0	601,654	100.0	632,154	100.0	659,177	100.0	535,291	100.0

Estado de Resultados

Ingresos	32,457	100.0	62,436	100.0	54,388	100.0	52,387	100.0	48,907	100.0
Ingresos por intereses	32,457	100.0	62,436	100.0	54,388	100.0	52,387	100.0	48,907	100.0
Gastos por intereses	12,729	39.2	23,195	37.2	14,263	26.2	11,719	22.4	11,656	23.8
Margen financiero	19,729	60.8	39,241	62.8	40,125	73.8	40,668	77.6	37,251	76.2
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	2,550	7.9	12,346	19.8	3,300	6.1	399	0.8	6,383	13.1
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	17,179	52.9	26,895	43.1	36,825	67.7	40,269	76.9	30,868	63.1
Comisiones y tarifas cobradas	686	2.1	2,095	3.4	2,014	3.7	2,808	5.4	3,242	6.6
Comisiones y tarifas pagadas	(411)	(1.3)	(2,037)	(3.3)	(2,436)	(4.5)	(2,629)	(5.0)	(2,599)	(5.3)
Ingresos netos de la operación	19,557	60.3	26,953	43.2	36,403	66.9	40,448	77.2	31,511	64.4
Gastos de administración y promoción	15,754	48.5	22,225	35.6	25,867	47.6	26,088	49.8	26,052	53.3
Resultado de la operación	3,803	11.7	4,728	7.6	10,536	19.4	14,360	27.4	5,459	11.2
Otros ingresos	-	-	-	-	2,399	4.4	(1,936)	(3.7)	15,056	30.8
Otros gastos	-	-	-	-	-	-	-	-	2,977	6.1
Resultado antes de impuestos a la utilidad	3,803	11.7	4,728	7.6	12,935	23.8	12,424	23.7	17,538	35.9
Impuestos a la utilidad causados	1,700	5.2	4,750	7.6	3,546	6.5	3,193	6.1	7,582	15.5
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	-	-	(4,837)	(7.7)	98	0.2	(1,939)	(3.7)	(1,975)	(4.0)
Resultado neto	2,103	6.5	4,815	7.7	9,291	17.1	11,170	21.3	11,931	24.4

Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., SOFOM

	jun-15	dic-14	dic-13	dic-12	dic-11
Análisis de Razones					
Desempeño Financiero (%)					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	13.2	12.6	10.6	10.8	11.6
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	5.9	5.1	2.9	2.5	3.0
Margen financiero neto / Activo total	7.0	6.7	6.5	7.1	7.6
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	6.1	4.6	6.0	7.0	6.3
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reserv	40.1	72.3	20.3	3.1	26.7
Índice de eficiencia	80.6	82.5	66.7	67.7	59.8
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	2.3	2.9	2.2	2.6	2.4
Utilidad operativa / Activos promedio	1.4	0.8	1.7	2.5	1.1
Utilidad operativa / Capital contable promedio	7.1	4.6	11.0	17.1	7.5
ROAA	0.7	0.8	1.5	1.9	2.4
ROAE	3.9	4.7	9.7	13.3	16.4
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	44.7	(1.8)	28.2	10.1	32.0
	-	-	-	-	-
Calidad de activos (%)					
Reservas creadas / Créditos promedio	1.0	2.5	0.6	0.1	1.5
Cartera vencida / Cartera total	6.4	6.0	4.3	1.6	2.4
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos	75.9	58.0	28.6	100.0	100.0
Estimaciones preventivas / Cartera total	4.8	3.5	1.2	1.6	2.4
Cartera vencida neta / Capital contable	(6.3)	(12.9)	(16.1)	-	-
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	1.2	-	-
Activos de baja productividad / Activos totales	5.7	5.9	6.2	3.6	4.7
	-	-	-	-	-
Fondeo y Liquidez (%)					
Fondeo con costo / Pasivo total	94.8	95.4	94.4	96.6	94.5
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	18.8	12.7	17.4	13.4	16.1
	-	-	-	-	-
Capitalización y apalancamiento (%)					
Capital contable / Activo total	20.8	17.5	15.9	13.8	14.9
Capital contable / Cartera total	24.3	19.5	19.0	15.9	17.7
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	3.8	4.7	5.3	6.2	5.7

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 2015.

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 emisora o 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, pero no necesariamente reflejan 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 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>

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.