

## Verum asigna calificaciones corporativas de 'A-/M' y '2/M' a Agrofinanciera

**Monterrey, Nuevo León (Octubre 31, 2017):** Verum asignó las calificaciones corporativas de 'A-/M' para el largo plazo y de '2/M' para el corto plazo a Agrofinanciera, S.A. de C.V., Sociedad Financiera de Objeto Múltiple, Entidad No Regulada (Agrofinanciera). La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones corporativas asignadas a Agrofinanciera reflejan el soporte operativo recibido por parte de Agrovización para la originación y administración de los créditos y de las sinergias operativas existentes con el grupo al que pertenece (Grupo Viz, S.A. de C.V.); además consideran, la adecuada administración de riesgos de su portafolio crediticio basada su modelo de agricultura por contrato, la favorable diversificación de fondeo, la cual ha sido creciente en los últimos meses, y su apropiada base patrimonial. Por otra parte, las calificaciones también incorporan sus moderados indicadores de rentabilidad históricos y las elevadas concentraciones presentadas en su portafolio por acreditado, región geográfica y actividad productiva.

El portafolio de créditos al cierre del 2016 ascendió a Ps\$451.3 millones, distribuido en 946 clientes (crédito promedio Ps\$477,048). Durante el periodo comprendido entre 2013 a 2015 la cartera de créditos tuvo un crecimiento en promedio del 38.0%, derivado principalmente del incremento en el financiamiento al cultivo de Trigo y al sector de ganadería. Por otra parte, al cierre del 2T17 el promedio de la cartera de los últimos doce meses (UDM) se redujo en comparación con el mismo periodo del año anterior debido a una baja en las hectáreas financiadas del cultivo del trigo, equivalentes a Ps\$140.0 millones de la cartera cuyo proceso de producción dejó de ser rentable.

Para el cierre del 2017, la empresa tiene como objetivo alcanzar una cartera de aproximadamente Ps\$579 millones, lo que representaría un crecimiento cercano al 28% con respecto al cierre del 2016, y se pretende incrementar el financiamiento de cultivos de Trigo maíz, algodón, forrajes y Alfalfa dentro de la región del Bajío, Sinaloa y la región Jalisco – Michoacán que son cultivos de Primavera – Verano (PV), los cuales complementarían el portafolio de créditos de la región noroeste del país los cuáles son del tipo Otoño – Invierno (OI), lo cual brindaría mayor estabilidad a la cartera durante todo el ejercicio.

Al cierre del 2T17, el 90.0% de la cartera proviene de sus operaciones de créditos de habilitación o avío, y el restante 10.0% corresponde a créditos refaccionarios (2T16: 91.0% y 9.0% respectivamente). Debido a su enfoque de negocios, el portafolio crediticio exhibe una elevada ciclicidad, la cual se encuentra relacionada a los ciclos de siembra y cosecha. De tal manera, que los puntos más elevados de cartera se obtienen durante el primer trimestre de cada año, mientras que en el segundo trimestre comienzan a liquidarse los financiamientos. No obstante, hacía adelante se espera que con el incremento proyectado en la participación del sector ganadero, así como el incremento en financiamiento de cultivos PV en el Bajío, se logre atenuar el efecto de la ciclicidad en el del portafolio de la financiera.

Al agrupar la cartera por cadena productiva, las operaciones crediticias históricamente han estado orientadas principalmente a las dirigidas a las cosechas de maíz y trigo, las cuales en conjunto representaron el 78.0% de su portafolio total al cierre del 2T17 (2016: 87.0%). Es importante mencionar que para disminuir el riesgo de crédito inherente en este tipo de operaciones, Agrofinanciera mantiene alianzas estratégicas con SuKarne y Agrovización (empresas relacionadas), y en cada una de sus operaciones de crédito promueve el esquema de agricultura por contrato, por lo que para la aprobación del financiamiento es necesario que el acreditado cuente con el apoyo de estas empresas, no sólo como distribuidor de insumos, sino también como comercializador que garantice el desplazamiento del cultivo.

Los indicadores de calidad de activos han presentado un comportamiento estable durante el periodo de estudio influenciados principalmente por el tamaño de la cartera manejado por la financiera. Al cierre del 1T17 (trimestre más representativo del portafolio de crédito), el indicador de cartera vencida ascendió a un 2.3% en línea con los niveles observados históricamente (2014 -2016: 2.2% en promedio). Las coberturas para riesgos crediticios han mantenido niveles similares durante los últimos periodos, y al cierre del 2T17 estas representaron el 100% del monto vencido (2016: 0.9x; 2014: 0.7x), lo que consideramos como adecuado.

En opinión de Verum, el portafolio crediticio de Agrofinanciera mantiene una moderada concentración debido a la importancia relativa que existe con respecto a algunos de los acreditados, y que además representan una exposición importante a potenciales deterioros en su capacidad de pago. Al cierre del 1S17, el saldo de los principales 20 acreditados fue de Ps\$155.3 millones equivalentes a un 47.0% de la cartera y 1.3x el capital contable (2016: Ps\$111.5 millones; 25.0% y 0.9x, respectivamente). El principal acreditado representa una exposición que asciende a Ps\$28.0 millones que significa un 23.0% del capital de la entidad. No obstante es importante mencionar que el nivel actual de concentración por acreditado está presionado por la baja en la cartera que generalmente se presenta al final del primer semestre del año como consecuencia de las amortizaciones de los créditos que se originan durante el primer trimestre del año, en el cual la cartera alcanza su nivel máximo.

Durante el periodo de estudio Agrofinanciera ha mostrado una estructura financiera adecuada, derivada de su crecimiento conservador en su base de operaciones crediticias y la robusta flexibilidad de fondeo con la que se ha manejado. El capital contable de la SOFOM se ha fortalecido principalmente por la recurrente generación y retención de sus utilidades; durante los últimos cuatro años el capital se ha incrementado en Ps\$22.0 millones. Al cierre del 2016, el índice de capitalización (medido como la razón de capital contable a activos totales) ascendió a 21.9%, el cual compara de manera favorable con respecto al 16.5% en promedio observado durante los tres años previos, debido principalmente a que la magnitud de la generación interna de capital ha sido superior al crecimiento presentado en la cartera durante el último año. Por otra parte, el indicador de apalancamiento se ubicó en un razonable 3.6x (2015: 6.0x), por lo que Verum estima que hacia adelante dichos indicadores se mantendrán en un rango similar, ante la combinación de un incremento sostenido en la cartera crediticia y del consecuente robustecimiento del capital contable, derivado de la política de reinversión de la utilidades de los próximos ejercicios establecida por la administración.

En opinión de Verum, el perfil de riesgos de la SOFOM es adecuado. En caso de siniestros se tienen contratados seguros agropecuarios sobre la producción (adquirido por el propio acreditado y a favor de la Sofom); mientras que Agrovisión tiene contratadas coberturas sobre el precio de los cultivos para que en caso de que ocurra una variación negativa importante sobre los precios de comercialización no se tenga problemas con la recuperación de los créditos otorgados por la financiera. Finalmente, se cuenta con las garantías FEGA y FONAGA proporcionadas por FIRA.

Al cierre del 2016 el resultado neto ascendió a Ps\$12.3 millones, que compara de manera favorable con el resultado de aproximadamente Ps\$3.2 millones realizado en el 2015. Al terminar el 1S17, la utilidad neta es de Ps\$7.1 millones, y se espera que después de las colocaciones proyectadas por la compañía durante el segundo semestre del año, el resultado del ejercicio sea aproximado a los Ps\$10 millones. Durante los ejercicios contables contenidos en el periodo de estudio (2013 -2017), la generación de utilidades ha sido moderada ascendiendo a Ps\$7.2 millones anuales en promedio, en línea con su política conservadora de generación de utilidades. La entidad registró indicadores de retorno operativo sobre activos y capital durante el ejercicio 2016 de 2.1% y 11.0%, respectivamente (2015: 0.5% y 3.1%), los cuales se ubican dentro del promedio de otros participantes con actividades similares calificados por Verum.

Durante el ejercicio 2016 los gastos administrativos se ubicaron en Ps\$21.4 millones (+2.0% respecto al 2015) y están compuestos por sueldos y salarios (54.0% del total), arrendamiento 14.0%, servicios de asesoría y administrativos 11.0% y el resto distribuido en partidas de menor importancia. De esta manera, su índice de eficiencia operativa (gastos administrativos a ingresos brutos) se ubicó en buen nivel de 68.2% (2015: 79.6%). En opinión de Verum, los gastos operativos han mostrado un comportamiento estable a través de los últimos años, y son reflejo de una estructura consolidada de acorde al volumen de operaciones que la SOFOM tiene en la actualidad.

Agrofinanciera cuenta con una favorable evolución en sus fuentes de fondeo, manteniendo dos líneas de crédito proporcionadas por la Banca de Desarrollo y dos con la Banca Comercial, las cuales al cierre del 2T17 sumaron un total de Ps\$1260.0 millones, de los cuales el 82.0% se encuentra disponible para futuro crecimiento. En opinión de Verum, las condiciones de las actuales líneas de fondeo están en línea con respecto a los márgenes operativos proyectados por la financiera, y se consideran suficientes para financiar el crecimiento esperado en el mediano plazo. Además, el monto total de las líneas autorizadas destaca de manera sobresaliente con respecto a la gran mayoría de los participantes en el sector de SOFOMES donde es común la concentración del fondeo en la Banca de Desarrollo.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Una mejora sostenida en su desempeño financiero, aunado a una reducción significativa de las concentraciones tanto por cliente como por región dentro del portafolio, son factores que podrían resultar en mejoras en las calificaciones. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas por un deterioro no esperado en el portafolio crediticio que pudiera derivarse de una colocación más agresiva sin una generación adecuada de reservas, así como por un deterioro de sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa.

Agrofinanciera, S.A. de C.V. SOFOM, E.N.R. se constituyó a finales del 2007 como empresa subsidiaria de Agrovisión Integradora, S.A. de C.V., para fungir como intermediario financiero y otorgar créditos, arrendamiento o factoraje financiero a personas físicas o morales (micro, pequeñas y medianas empresas) cuya actividad principal sea la producción, acopio y/o distribución de bienes y servicios dentro del sector agroindustrial y agropecuario, así como de actividades que se desarrollen en el medio pesquero y/o forestal. Actualmente, la empresa tiene su oficina matriz en Mexicali, B.C, por lo que su principal área de influencia es sobre la zona noroeste de la República Mexicana. Para la realización de sus operaciones la compañía cuenta con una plantilla laboral de 48 colaboradores distribuidos en 12 ventanillas de atención a los acreditados, estratégicamente ubicadas en zonas agrícolas y ganaderas y el Corporativo en Mexicali; administra una cartera de Ps\$332.5 millones basando sus operaciones principalmente en los Estados de Baja California, Sinaloa, y Sonora.

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

- Metodología de Bancos y Otras Instituciones Financieras (Febrero 2017).

#### Información de Contacto:

Ignacio Sandoval Jáuregui  
Director Asociado  
[M ignacio.sandoval@verum.mx](mailto:ignacio.sandoval@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Karen Montoya Ortiz  
Analista  
[M karen.montoya@verum.mx](mailto:karen.montoya@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. Lázaro Cárdenas #2321 Mezz. Torre B Mod.2  
Col. Residencial de San Agustín, Garza García, N.L.  
C.P. 66260  
T (52 81) 1936 6694

**Información Regulatoria:**

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende hasta el 30 de junio de 2017.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con las metodologías de calificación antes indicadas y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son opiniones con respecto a la calidad crediticia o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con las metodologías referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de estas calificaciones.