

Verum ratifica calificaciones de Agropecuaria Financiera; revisa perspectiva a 'Positiva'

Monterrey, Nuevo León (Noviembre 10, 2017): El día de hoy 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. Asimismo, revisó la perspectiva de la calificación de largo plazo a 'Positiva' desde 'Estable'.

La revisión de la perspectiva 'Positiva' refleja la tendencia favorable en rentabilidad que la SOFOM ha mantenido durante los últimos 18 meses, soportado en gran parte por el buen manejo de la estrategia de diversificación de cartera en cadenas productivas distintas al azúcar; así como por una mejora gradual presentada en su calidad de activos (cartera vencida y bienes adjudicados). Asimismo se consideró sus niveles adecuados de capitalización, su adecuada estructura de fondeo y de la amplia experiencia y trayectoria de su equipo directivo en el financiamiento dirigido al sector agropecuario. Por otra parte, las calificaciones también incorporan sus moderados niveles de eficiencia operativa, las altas concentraciones crediticias tanto por región geográfica como por actividad productiva y el reto que persiste dentro de la financiera en mejorar la capacidad de absorción de pérdidas ante coberturas de reservas crediticias que continúan siendo inferiores a la unidad.

La Perspectiva Positiva podría ejercerse en caso que la SOFOM logre sostener las mejoras recientes en sus indicadores de rentabilidad y que el buen manejo de su diversificación de cartera en cadenas productivas distintas a la caña de azúcar continúe generando una recuperación en su índice de cartera vencida y coberturas de reservas. Al mismo tiempo que la entidad mantenga niveles adecuados de capitalización. Por el contrario, las calificaciones podrían verse presionadas ante una disminución significativa en su posición patrimonial, por un deterioro no esperado en el portafolio crediticio que pudiera derivarse de una colocación más agresiva sin una generación apropiada de reservas o por un deterioro de sus indicadores de rentabilidad y eficiencia operativa.

La diversificación en su originación crediticia en cadenas distintas a la del azúcar, incluyendo su moderada participación en operaciones de microcréditos, arrojó beneficios en la rentabilidad de la SOFOM, principalmente con mayores márgenes financieros y la contención de los costos crediticios. De tal manera que durante los primeros nueve meses del 2017, el indicador de margen financiero a activo total promedio, se ubicó en un favorable 16.5%, el cual se ubica muy por encima a lo observado durante el periodo de análisis (promedio 2012 – 2016: 6.8%). Para el acumulado a septiembre de 2017 los índices de rentabilidad promedio sobre activos y capital se ubicaron en 3.4% y 17.7%, respectivamente; uno de los niveles más altos presentados en los últimos periodos.

Los gastos asociados a las operaciones de microcréditos; así como a los incurridos en la colocación de nuevos créditos, principalmente a la distinta a la de caña de azúcar (promoción y comercial), ha ocasionado que su índice de eficiencia operativa (gastos de administración a ingresos brutos) permanezca en niveles elevados de 79.9% (2015: 95.6%) y continua comparándose de manera desfavorable con lo observado en otras entidades financieras agroindustriales. Si bien, la sinergia existente para la colocación de microcréditos ha ayudado significativamente a mejorar su desempeño financiero en los últimos meses, también podría incidir en la calidad de activos en caso de presentarse algunos factores macroeconómicos negativos, por lo que la SOFOM no está exenta de impactos sobre la sanidad de su cartera y requerir de montos mayores de reservas y castigos crediticios.

Al cierre del tercer trimestre de 2017 la cartera de créditos alcanzó poco más de Ps\$572 millones, que registra un incremento del 12.6% respecto al mismo periodo del año anterior. El incremento observado obedece principalmente al mayor peso que está teniendo la originación de su portafolio en cadenas

productivas distintas a la caña de azúcar, ya que los créditos otorgados a los cañeros disminuyó un 11.0% durante el mismo periodo.

A raíz que en algunas asociaciones cañeras con las que habitualmente venía operando la financiera, hicieron mal uso de los recursos brindados (mala dispersión); durante 2015 y continuando en 2016 se observó un incremento en cartera vencida en dicha cadena productiva. No obstante, durante los primeros nueve meses del 2017 la administración de la SOFOM recuperó algunos saldos significativos de cartera morosa; logrando así disminuir el índice de cartera vencida hasta 5.2% desde un 8.0% reportado al cierre del 2015. La expectativa de Verum es continuar observando una mejora en los indicadores de calidad crediticia ante los nuevos esquemas de otorgamiento y el mejoramiento en la industria azucarera en el mediano plazo; aunque el crecimiento agresivo en otras cadenas distintas a la de la caña y del sector agroindustrial (microcréditos) también pudiera repercutir ante la falta de algún mecanismo de cosecha bajo contrato.

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 3T17 estas se ubicaron en un bajo nivel de 67.8% de la cartera vencida (3.5% de la cartera bruta) y benefician de cierta manera la rentabilidad de la compañía.

A pesar de no presentar concentraciones individuales por acreditado (~20,000 cañeros finales, a través de 45 asociaciones), Agropecuaria Financiera muestra una fuerte concentración por sector, ya que el 60% 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, aunque con una disminución significativa en fechas recientes, representando el estado de Veracruz un 15% de su portafolio total, seguido por Chiapas, Jalisco y Morelos, con el 15%, 12% y 10%, respectivamente.

Verum considera que Agropecuaria Financiera cuenta con una favorable estructura de capital, la cual se espera que se mantenga en función de los planes de crecimiento que tiene proyectados para los siguientes 24 meses. El indicador de capitalización al cierre del 3T17 se ubicó en un buen 20.3% y su apalancamiento en 3.9x (promedio 2013 – 2016: 16.9% y 4.9x, respectivamente). La administración de Agropecuaria Financiera se ha puesto como meta mantener un índice de capitalización de al menos del 14%; no obstante, las provisiones crediticias requeridas por incursiones en operaciones nuevas, podrían restringir la adecuación de su capital a futuro.

Históricamente Agropecuaria Financiera ha presentado un fondeo concentrado, particularmente en la banca de desarrollo (FIRA), que al 3T17 representa la totalidad 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 dos 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.

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 (Septiembre 2017: 60.1% del portafolio total). El corporativo se encuentra en la Ciudad de México desde donde da servicio a las 8 oficinas de promoción (Ciudad de México, Veracruz, Guadalajara, Ciudad Valles, León, Puebla, Los Mochis y Ciudad Obregón).

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

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

Información de Contacto:

Daniel Martínez Flores
Director
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. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine Torre B. Módulo 2
Col. Residencial San Agustín, Garza García, N.L.
C.P.66260.
T (52 81) 1936 6694

Información Regulatoria:

La última revisión de Agropecuaria Financiera se realizó el 14 de octubre de 2016. La información financiera y operativa utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 30 de septiembre 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 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.