

## Calificaciones

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

## Información financiera

Millones MXP	3T17	2016
Activos	634	688
Patrimonio	129	120
Cartera vencida / cartera total (%)	5.2	6.1
Capital contable / activos (%)	20.3	17.4
ROA (%)	3.4	2.3
ROE (%)	17.7	12.9

## Analistas

**Daniel Martínez Flores**  
T (52 81) 1936 6692  
M daniel.martinez@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) se sustenta en una estrategia empresarial estructurada en base al crecimiento orgánico, soportada por su plantilla directiva y gerencia, la cual posee una amplia experiencia en el sector, las mejoras implementadas a sus procesos mitigando riesgos de actuación en la originación y administración de su cartera; así como la mejora gradual presentada en su calidad de activos (cartera vencida y bienes adjudicados). La calificación permanece limitada por las coberturas de reservas crediticias que continúan siendo inferiores a la unidad y las elevadas concentraciones en su portafolio crediticio tanto por cadena productiva, entidad federativa y por grupo económico inherente a su modelo de negocio.

Al cierre del mes de septiembre de 2017 la plantilla laboral de Agropecuaria Financiera está compuesta por 45 colaboradores con una antigüedad promedio superior a los 5 años en la compañía; 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. En los últimos 12 meses terminados a septiembre de 2017 se han presentado 2 bajas y 11 altas, para presentar un moderado índice de rotación de personal de 31.7% en dicho periodo.

Agropecuaria Financiera mantiene un programa de capacitación que está diseñado para brindar a los trabajadores un plan de carrera, así como conocimientos y habilidades para el entendimiento pleno de cada uno de los productos que la entidad ofrece, en especial a su área de promoción y crédito. Durante el 2016, se impartieron aproximadamente 20 horas de capacitación por empleado, lo cual se ubica en línea de los cursos mínimos establecidos para el concepto por parte de su principal fondeador.

Agropecuaria Financiera cuenta con un sistema tecnológico integrado con capacidad de proporcionar reportes confiables a la administración de manera oportuna. La SOFOM actualmente tiene un contrato de implementación y renta suscrito con Grupo PISA para utilizar el Sistema Integral Financiero (SIF). Si bien, el Sistema Tecnológico con el que ha venido operando la SOFOM ha funcionado satisfactoriamente para tener un control razonable de sus operaciones crediticias, dentro de los planes estratégicos de los próximos 6 meses está el de cambiarlo hacia una Plataforma mucho más robusta.

### Factores Clave

La calificación como Administrador de Activos Financieros podría incrementarse al observar una disminución sostenida de su índice de cartera vencida con mayores niveles de coberturas por reservas crediticias, así como de una gradual reducción de las concentraciones observadas en su portafolio. Por el contrario, la calificación podría disminuir ante una reducción de su calificación corporativa de largo plazo y/o ante un deterioro mayor en sus indicadores de calidad de activos.

### Fortaleza Corporativa

#### *Antecedentes*

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 (3T17: 60% del portafolio total). La institución cuenta con 45 empleados y con ocho oficinas de promoción, una en la Ciudad de México (corporativo), tres más en las principales zonas cañeras del país (Veracruz, Guadalajara y Ciudad Valles) y el resto ubicadas en Puebla, León, Los Mochis y Ciudad Obregón. Al tercer trimestre de 2017 la financiera mantiene un portafolio de Ps\$470 millones distribuido en 23 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\$863 millones (3T17: 54.4% 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).

Durante el primer trimestre del 2017, la SOFOM incursiono en operaciones de microcréditos, a través de una sinergia con otra financiera con una experiencia amplia en el otorgamiento de estas operaciones. Al cierre del 3T17 la cartera alcanzó los Ps\$35.8 millones (6.3% de la cartera total) y se espera cerrar el año con Ps\$43 millones y en el mediano plazo no esperamos un crecimiento significativamente mayor, ya que dichas operaciones continuaran siendo financiadas con recursos propios.

### Metodologías utilizadas

Metodología de Administradores de Activos Financieros (Febrero 2017).

### ***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 el responsable de aprobar los lineamientos y políticas de la gestión del negocio. 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 acuerdos tomados en otros comités, calidad de activos, 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 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 e instrumentación 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; 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. El director general tiene a su cargo 2 direcciones (promoción y desarrollo de negocios y 4 subdirecciones operativas (crédito, administración y finanzas, contraloría y jurídico). La compañía opera a través de 45 empleados en las 8 sucursales (incluyendo las oficinas corporativas) distribuidas en las principales zonas cañeras del país; así como en las regiones donde están incursionando para diversificar su portafolio crediticio.

### ***Posición Financiera***

Agropecuaria Financiera posee las calificaciones corporativas de 'BBB-/M', con perspectiva 'Positiva' para el largo plazo y '3/M' para el corto plazo. 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.

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

Agropecuaria Financiera cuenta con políticas y procedimientos documentados. Los manuales de la sociedad están a disposición del personal para su consulta en cualquier oficina y sucursal por medio electrónico. Dichos manuales, los cuales consideramos como robustos y detallados, son actualizados tanta veces como sea necesario, en cumplimiento con los criterios y disposiciones normativas, con la oportunidad que dichas modificaciones requieran. No obstante lo anterior, los manuales son revisados por lo menos una vez al año para verificar la vigencia y actualidad de sus políticas y criterios, así como el grado de apego con las reglamentaciones de FIRA. El Consejo de Administración es el órgano responsable de aprobar cualquier modificación o actualización de los mismos. Los manuales más importantes son Manual de Crédito, Manual de Riesgos y Manual Organizacional.

#### Antecedentes del área de crédito

El área de crédito de Agropecuaria Financiera está formada a la fecha por cinco personas que cuentan con una amplia experiencia en el medio financiero y un adecuado arraigo dentro de la institución. El responsable del área es el Sub Director de Crédito y a su cargo tiene 2 analistas de crédito, un supervisor de crédito y un gerente que funge como mesa de control. Una función importante de dicha área es la de realizar las visitas de campo, cuyo objetivo es verificar 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.

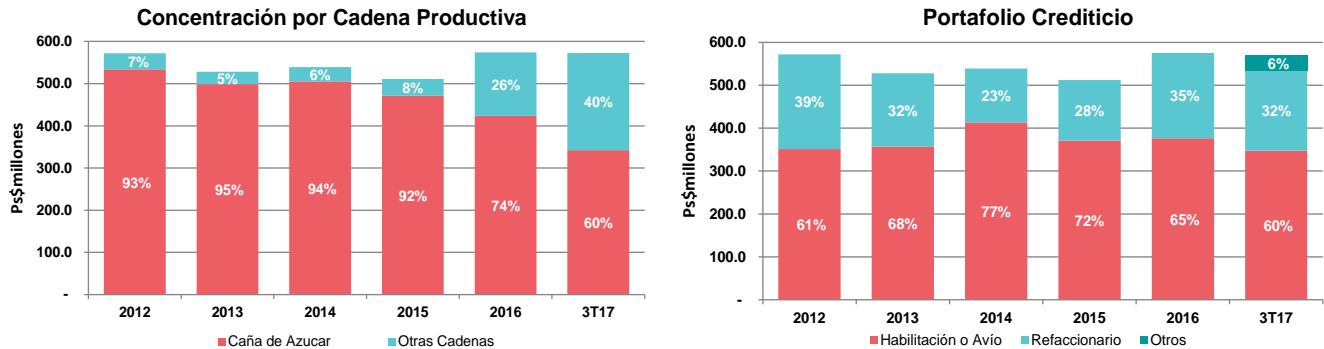
Instrumentación y Desembolso: Una vez que se autorizó una línea de crédito, el gerente de promoción se lo comunica al cliente y se procede con la formalización a través de la firma del contrato de crédito, incluyendo la gestión de garantías (donde también se recibe apoyo del subdirector jurídico). Cuando 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 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 disminuyeron un 11.0% durante el mismo periodo.

El 61% 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 último trimestre del 2017 de 27.4%, para todo el 2018 de 59.8% y para los años subsiguientes del 12.8%.

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. Adicionalmente, todas las operaciones fondeadas con FIRA (82.3% 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. La principal diferencia entre estas garantías es que FEGA se otorga de manera individual para cada crédito, mientras que las garantías otorgadas por FONAGA son a primeras pérdidas.

### ***Experiencia y capacidad de la alta gerencia***

Al cierre del mes de septiembre de 2017 la plantilla laboral de Agropecuaria Financiera está compuesta por 45 colaboradores con una antigüedad promedio superior a los 5 años en la compañía; 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. En los últimos 12 meses terminados a septiembre de 2017 se han presentado 2 bajas y 11 altas, para presentar un moderado índice de rotación de personal de 31.7% en dicho periodo.

La estructura organizacional de la financiera ha observado cambios significativos en los últimos meses. Durante 2016 se creó la Dirección Adjunta de Promoción con el objetivo de llevar a cabo la estrategia de incrementar sus operaciones crediticias en otras cadenas distintas a las habituales de caña de azúcar; además, durante dicho periodo también se originó el área de Desarrollo de Negocios, en donde se realizan las colocaciones del producto de microcréditos. Adicionalmente, ante el deterioro presentado en su portafolio crediticio en los últimos dos años, también se creó el área de Recuperación de Cartera, con el fin de tener un seguimiento eficaz sobre dicha cartera emproblemada, lo cual Verum considera como favorable.

Agropecuaria Financiera mantiene un programa de capacitación que está diseñado para brindar a los trabajadores un plan de carrera, así como conocimientos y habilidades para el entendimiento pleno de cada uno de los productos que la entidad ofrece, en especial a su área de promoción y crédito. Durante el 2016, se impartieron aproximadamente 20 horas de capacitación por empleado, lo cual se ubica en línea de los cursos mínimos establecidos para el concepto por parte de su principal fondeador.

### ***Tecnologías de Información***

Agropecuaria Financiera cuenta con un sistema tecnológico integrado con capacidad de proporcionar reportes confiables a la administración de manera oportuna. La SOFOM actualmente tiene un contrato de implementación y renta suscrito con Grupo PISA para utilizar el Sistema Integral Financiero (SIF). Si bien, el Sistema Tecnológico con el que ha venido operando la SOFOM ha funcionado satisfactoriamente para tener un control razonable de sus operaciones crediticias, dentro de los planes estratégicos de los próximos 6 meses está el de cambiarlo hacia una Plataforma mucho más robusta.



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***

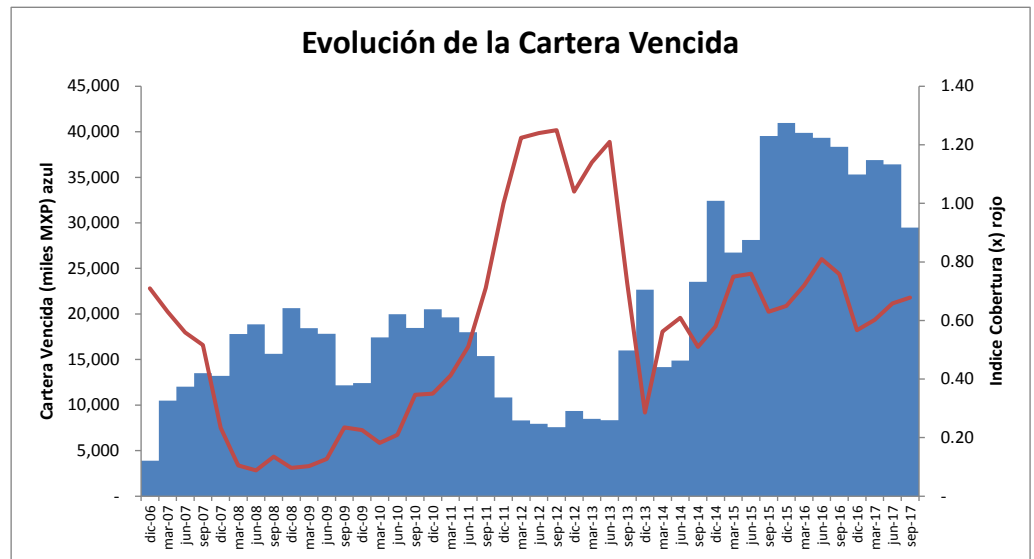
El procedimiento de cobranza realizado por Agropecuaria es similar al observado en otras entidades financieras que participan en el mismo sector. La compañía ha dividido el procedimiento de acuerdo a los días de vencimiento que presenta un crédito, en donde las acciones de recuperación preventiva y administrativa (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.

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. Debido a la consideración de algunas garantías como FEGA y FONAGA, la cobertura de reservas se ha ubicado en niveles bajos. Al 3T17 estas se ubicaron en 67.8% de la cartera vencida (3.5% de la cartera bruta) y benefician de cierta manera la rentabilidad de la compañía.



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. Para el sector de la caña de azúcar, la estrategia se mantiene en un crecimiento orgánico ordenado con una base de clientes a los que conoce por su buen manejo financiero, y con los cuales ha crecido hasta el momento.

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.



### 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 2016 han sido auditados sin salvedades por KPMG, Cárdenas Dosal, S.C. Para los años 2015, 2014, 2013 y 2012 fueron 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**

	sep-17	%	dic-16	%	dic-15	%	dic-14	%	dic-13	%
<b>Balance General</b>										
<b>Activo</b>	<b>634,052</b>	<b>100.0</b>	<b>688,276</b>	<b>100.0</b>	<b>616,578</b>	<b>100.0</b>	<b>601,654</b>	<b>100.0</b>	<b>632,154</b>	<b>100.0</b>
Disponibilidades - Caja y Bancos	14,129	2.2	4,650	0.7	8,007	1.3	5,434	0.9	24,677	3.9
Inversiones en valores	40,759	6.4	101,237	14.7	98,860	16.0	54,958	9.1	62,566	9.9
Títulos para negociar	40,759	6.4	101,237	14.7	98,860	16.0	54,958	9.1	62,566	9.9
Títulos conservados al vencimiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cartera de crédito vigente	542,515	85.6	539,643	78.4	470,530	76.3	506,008	84.1	505,505	80.0
Cartera de crédito vencida	29,482	4.6	35,298	5.1	40,962	6.6	32,429	5.4	22,656	3.6
<b>Cartera de crédito bruta</b>	<b>571,997</b>	<b>90.2</b>	<b>574,941</b>	<b>83.5</b>	<b>511,492</b>	<b>83.0</b>	<b>538,437</b>	<b>89.5</b>	<b>528,161</b>	<b>83.5</b>
Estimación preventiva para riesgos crediticios	20,000	3.2	20,000	2.9	26,442	4.3	18,815	3.1	6,469	1.0
<b>Cartera de crédito neta</b>	<b>551,997</b>	<b>87.1</b>	<b>554,941</b>	<b>80.6</b>	<b>485,050</b>	<b>78.7</b>	<b>519,622</b>	<b>86.4</b>	<b>521,692</b>	<b>82.5</b>
Otras cuentas por cobrar, neto	2,705	0.4	1,306	0.2	947	0.2	2,075	0.3	2,085	0.3
Bienes adjudicados, neto	4,889	0.8	6,290	0.9	1,507	0.2	3,453	0.6	8,649	1.4
Inmuebles, mobiliario o equipo, neto	2,623	0.4	2,083	0.3	983	0.2	1,137	0.2	1,461	0.2
Impuestos y PTU diferidos, neto	11,943	1.9	12,124	1.8	16,388	2.7	14,219	2.4	6,705	1.1
Otros activos	5,007	0.8	5,645	0.8	4,836	0.8	756	0.1	4,319	0.7
<b>Pasivo</b>	<b>505,436</b>	<b>79.7</b>	<b>568,688</b>	<b>82.6</b>	<b>511,303</b>	<b>82.9</b>	<b>496,398</b>	<b>82.5</b>	<b>531,910</b>	<b>84.1</b>
Préstamos bancarios y de otros organismos:	470,982	74.3	532,221	77.3	466,183	75.6	473,750	78.7	501,926	79.4
De corto plazo	275,741	43.5	201,106	29.2	246,365	40.0	330,923	55.0	337,473	53.4
De largo plazo	195,241	30.8	331,115	48.1	219,818	35.7	142,827	23.7	164,453	26.0
Otras cuentas por pagar	31,094	4.9	33,108	4.8	41,919	6.8	19,381	3.2	26,790	4.2
ISR y PTU por pagar	-	-	-	-	4,855	0.8	2,437	0.4	4,728	0.7
Acreedores diversos y otras cuentas por pagar	31,094	4.9	33,108	4.8	37,064	6.0	16,944	2.8	22,062	3.5
Impuestos y PTU diferidos	3,360	0.5	3,359	0.5	3,201	0.5	3,267	0.5	3,194	0.5
<b>Capital Contable</b>	<b>128,616</b>	<b>20.3</b>	<b>119,588</b>	<b>17.4</b>	<b>105,275</b>	<b>17.1</b>	<b>105,256</b>	<b>17.5</b>	<b>100,244</b>	<b>15.9</b>
Capital social	60,491	9.5	60,491	8.8	60,491	9.8	60,491	10.1	60,491	9.6
Reservas de capital	992	0.2	992	0.1	992	0.2	992	0.2	992	0.2
Resultado de ejercicios anteriores	58,105	9.2	43,792	6.4	43,773	7.1	38,958	6.5	29,470	4.7
Resultado neto	9,028	1.4	14,313	2.1	19	0.0	4,815	0.8	9,291	1.5
<b>Suma del pasivo y capital contable</b>	<b>634,052</b>	<b>100.0</b>	<b>688,276</b>	<b>100.0</b>	<b>616,578</b>	<b>100.0</b>	<b>601,654</b>	<b>100.0</b>	<b>632,154</b>	<b>100.0</b>
<b>Estado de Resultados</b>										
Ingresos	70,861	100.0	66,613	100.0	59,907	100.0	62,436	100.0	54,388	100.0
Ingresos por intereses	70,861	100.0	66,613	100.0	59,907	100.0	62,436	100.0	54,388	100.0
Gastos por intereses	26,865	37.9	26,821	40.3	22,927	38.3	23,195	37.2	14,263	26.2
<b>Margen financiero</b>	<b>43,996</b>	<b>62.1</b>	<b>39,792</b>	<b>59.7</b>	<b>36,980</b>	<b>61.7</b>	<b>39,241</b>	<b>62.8</b>	<b>40,125</b>	<b>73.8</b>
(-) Estimación preventiva para riesgos crediticios	-	-	-	-	11,360	19.0	12,346	19.8	3,300	6.1
Margen financiero ajustado por riesgos crediticios	43,996	62.1	39,792	59.7	25,620	42.8	26,895	43.1	36,825	67.7
Comisiones y tarifas cobradas	2,496	3.5	2,182	3.3	1,972	3.3	2,095	3.4	2,014	3.7
Comisiones y tarifas pagadas	(2,380)	(3.4)	(2,132)	(3.2)	(1,605)	(2.7)	(2,037)	(3.3)	(2,436)	(4.5)
Otros ingresos (egresos) de la operación	1,679	2.4	15,139	22.7	5,678	9.5	-	-	-	-
Ingresos netos de la operación	45,791	64.6	54,981	82.5	31,665	52.9	26,953	43.2	36,403	66.9
Gastos de administración y promoción	36,581	51.6	35,012	52.6	30,284	50.6	22,225	35.6	25,867	47.6
<b>Resultado de la operación</b>	<b>9,210</b>	<b>13.0</b>	<b>19,969</b>	<b>30.0</b>	<b>1,381</b>	<b>2.3</b>	<b>4,728</b>	<b>7.6</b>	<b>10,536</b>	<b>19.4</b>
Otros ingresos	-	-	-	-	-	-	-	-	2,399	4.4
Resultado antes de impuestos a la utilidad	9,210	13.0	19,969	30.0	1,381	2.3	4,728	7.6	12,935	23.8
Impuestos a la utilidad causados	-	-	2,425	3.6	3,531	5.9	4,750	7.6	3,546	6.5
Impuestos a la utilidad diferidos (netos)	182	0.3	3,231	4.9	(2,168)	(3.6)	(4,837)	(7.7)	98	0.2
<b>Resultado neto</b>	<b>9,028</b>	<b>12.7</b>	<b>14,313</b>	<b>21.5</b>	<b>18</b>	<b>0.0</b>	<b>4,815</b>	<b>7.7</b>	<b>9,291</b>	<b>17.1</b>

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

	sep-17	dic-16	dic-15	dic-14	dic-13
<b>Análisis de Razones</b>					
<b>Desempeño Financiero (%)</b>					
Ingresos por intereses / Créditos promedio	31.1	13.2	12.4	12.6	10.6
Gastos por intereses / Préstamos bancarios	13.5	5.9	5.4	5.1	2.9
Margen financiero neto / Activo total	16.5	6.5	6.6	6.7	6.5
Margen financiero ajustado por riesgos / Activo total	16.5	6.5	4.5	4.6	6.0
Reservas creadas / Utilidades antes de impuestos y reserv	-	-	89.2	72.3	20.3
Índice de eficiencia	79.9	63.7	95.6	82.5	66.7
Utilidad operativa antes de provisiones / Activos promedio	3.5	3.3	2.3	2.9	2.2
Utilidad operativa / Activos promedio	3.5	3.3	0.2	0.8	1.7
Utilidad operativa / Capital contable promedio	18.0	18.0	1.3	4.6	11.0
ROAA	3.4	2.3	0.0	0.8	1.5
ROAE	17.7	12.9	0.0	4.7	9.7
Impuestos netos / Utilidad antes de impuestos	2.0	28.3	98.7	(1.8)	28.2
<b>Calidad de activos (%)</b>					
Reservas creadas / Créditos promedio	-	-	2.4	2.5	0.6
Cartera vencida / Cartera total	5.2	6.1	8.0	6.0	4.3
Estimaciones preventivas / Créditos vencidos	67.8	56.7	64.6	58.0	28.6
Estimaciones preventivas / Cartera total	3.5	3.5	5.2	3.5	1.2
Cartera vencida neta / Capital contable	(7.4)	(12.8)	(13.8)	(12.9)	(16.1)
Castigos de cartera / Créditos totales promedio	-	-	-	-	1.2
Activos de baja productividad / Activos totales	5.8	6.2	6.4	5.9	6.2
	-	-	-	-	-
<b>Fondeo y Liquidez (%)</b>					
Fondeo con costo / Pasivo total	93.2	93.6	91.2	95.4	94.4
Inversiones de fácil realización / Fondeo con costo	11.7	19.9	22.9	12.7	17.4
	-	-	-	-	-
<b>Capitalización y apalancamiento (%)</b>					
Capital contable / Activo total	20.3	17.4	17.1	17.5	15.9
Capital contable / Cartera total	22.5	20.8	20.6	19.5	19.0
Dividendos pagados / Capital	-	-	-	-	-
Pasivo total / Capital contable (x)	3.9	4.8	4.9	4.7	5.3
Activos de baja productividad / Capital contable	26.4	34.7	36.3	31.5	37.2

La última revisión de Agropecuaria Financiera se realizó el 9 de noviembre de 2017. 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 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.