

Calificación

Agro Firme HR AP3+
Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Pablo Domenge
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
pablo.domenge@hrratings.com

Anais Padilla
Analista
anais.padilla@hrratings.com

Carlos Alejandro Vázquez
Analista
carlos.vazquez@hrratings.com

Angel García
Director de Instituciones Financieras /
ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3+ con Perspectiva Estable para Agro Firme.

La ratificación en la calificación para Agro Firme¹ se sustenta en los indicadores de fortaleza de la calidad de la cartera, los cuales mostraron índices de morosidad y de morosidad ajustado de 0.6% al tercer trimestre de 2021 (3T21) (vs. 0.7% al 3T20). Adicionalmente, la Empresa presenta una adecuada solvencia, exhibiendo índices de capitalización superiores a los mostrados el año pasado, con niveles de 37.5% (vs. 27.8% al 3T20), como resultado principalmente de la contracción de la cartera de crédito observada en el periodo, la cual cerró con un monto total de P\$517.2m (vs. P\$645.1m al 3T20). Lo anterior obedece a que se encuentran en el término del ciclo agrícola y en la menor concentración de cartera del algodón y el manzano, los cuales son dos de sus principales cultivos. Finalmente, la calificación toma en cuenta la mejora en los niveles de rotación, en 14.4% (vs. 50.0% al 3T20) y el aumento en las horas de capacitación, exhibiendo un promedio de 17.9 horas por empleado (vs. 12 horas al 3T20).

Factores considerados

- **Fortalecimiento en los niveles de capacitación, al contar con un promedio de 17.9 horas por empleado (vs. 12 horas al 3T20).** Los cursos impartidos abarcaron temas contables, políticas de crédito y cobranza, temas legales y en identificación y conocimiento del cliente.
- **Mejora en el índice de rotación, al mostrar un índice de rotación de 14.4% (vs. 50.0% al 3T20).** El cambio de director general y el ingreso de un auxiliar de promoción generaron dicha reducción en la rotación.
- **Mejora en la concentración de sus diez clientes principales a capital contable, en niveles de 0.8x (vs. 1.0x al 3T20).** Agro Firme presentó una reducción en la concentración a capital contable derivado de un fortalecimiento en el capital, mostrando un saldo promedio de P\$15.5m (vs. P\$18.9m al 3T20) aunado del fortalecimiento en el capital contable
- **Reducción en las líneas de fondeo, con un monto autorizado de P\$740.0m (vs. 1,338.0m al 3T20).** El vencimiento de cinco líneas de fondeo generó un impacto en el monto autorizado de Agro Firme; sin embargo, este representa el 53.9% de disponibilidad de fondeo para continuar con sus operaciones.

Desempeño Histórico

- **Menor ritmo de colocación en la cartera total, con un monto de P\$517.2m al 3T21 (vs. P\$645.1m al 3T20).** Lo anterior obedece a que están en el término del ciclo agrícola, por lo cual, los productores apenas empiezan a vender sus cosechas.
- **Calidad de la cartera con niveles de fortaleza, al presentar índices de morosidad y morosidad ajustados de 0.6% al 3T21 (vs. 0.7% al 3T20).** Lo anterior obedece a que al 3T20 los diez clientes que conformaban el saldo de la cartera vencida disminuyeron a siete clientes, los cuales forman parte de la cadena productiva de maíz, fortaleciendo los niveles de morosidad.

¹ Agro Firme, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Agro Firme y/o la Empresa).

- **Afectación en la rentabilidad de Agro Firme, mostrando un ROA y ROE Promedio de 2.6% y 7.3% al 3T21 (vs. 2.9% y 10.3% en el escenario base).** Lo anterior obedece al aumento en los gastos de administración y a la afectación en el *spread* de tasas, resultando en una menor generación de resultados.

Factores que podrían subir la calificación

- **Diversificación en las cadenas productivas, disminuyendo la concentración en el cultivo de maíz y algodón.** La diversificación reduciría la dependencia de ingresos por parte de los dos principales cultivos de la Empresa, lo cual pudiera mejorar la calificación.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Disminución de la razón de cartera vigente a deuda neta a niveles inferiores de 1.0x.** La disminución limitaría a la Empresa al pago de sus obligaciones con costo como consecuencia de una cartera vigente afectada.
- **Deterioro en la calidad de la cartera, con niveles de morosidad y morosidad ajustada en niveles superiores a 4.0%.** Esta alza en la morosidad exhibiría un deterioro del tren de crédito de la Empresa, lo que afectaría la calificación.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Agrofirme (millones de pesos)	Anual			9M20	9M21
	2018	2019	2020		
ACTIVO	614.1	573.5	580.1	686.9	540.7
Disponibilidades	3.1	2.6	1.0	9.1	1.8
Inversiones temporales	95.9	20.7	75.0	17.6	10.4
Cartera de Crédito Neto	498.6	534.3	486.7	637.4	512.4
Cartera de Crédito Total	507.1	543.0	494.4	645.1	517.2
Cartera de Crédito Vigente	502.0	538.0	491.4	640.6	514.1
Cartera de Crédito Vencida	5.1	5.1	3.1	4.5	3.1
Estim. Preventiva para Riesgos Crediticios	-8.5	-8.7	-7.7	-7.7	-4.8
Otros Activos	16.5	15.9	17.3	22.8	16.1
Otras Cuentas por Cobrar ¹	0.1	1.2	3.6	7.7	4.7
Inmuebles, Mobiliario y Equipo	5.1	4.3	4.1	4.2	3.6
Otros Activos Misc. ²	11.2	10.4	9.7	10.9	7.9
PASIVO	469.6	406.7	401.2	504.6	344.8
Préstamos Bancarios y de Otros Organismos	466.0	401.8	395.9	500.5	341.5
Préstamos Corto Plazo	338.6	184.5	386.6	435.4	325.1
Préstamos Largo Plazo	127.3	217.3	9.3	65.1	16.4
Otras Cuentas por Pagar	3.6	4.8	5.0	4.0	3.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	3.6	4.8	5.0	4.0	3.3
CAPITAL CONTABLE	144.5	166.9	178.9	182.4	195.9
Capital Contribuido	59.5	60.0	60.0	60.0	60.0
Capital Social	51.0	60.0	60.0	60.0	60.0
Capital Ganado	85.0	106.9	118.9	122.4	135.9
Reservas de Capital	3.8	3.8	4.9	3.8	4.9
Resultado de Ejercicios Anteriores	57.3	81.3	93.4	94.4	114.1
Resultado Neto del Ejercicio	24.0	21.8	20.7	24.2	16.9
Deuda Neta	367.0	378.6	319.8	473.8	329.4

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por México Global Alliance (MXGA) para 2020 proporcionada por la Empresa.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Anticipo a Proveedores, Deudores Diversos, Depósitos en Garantía, entre otros.

²Otros Activos Misc.: Cargos Diferidos y Pagos Anticipados.

³Acreed. Diversos y Otras Cuentas por pagar: Impuestos a la Utilidad por Pagar.

Edo. De Resultados: Agrofirme (millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2018	2019	2020P	9M20	9M21
Ingresos por Intereses	103.2	94.0	84.6	62.2	43.7
Gastos por Intereses y Otros Financieros	56.1	49.7	41.1	30.0	18.1
Margen Financiero	47.1	44.3	43.5	32.3	25.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.4	0.3	-1.0	-1.0	-2.8
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	45.7	44.0	44.5	33.3	28.4
Comisiones y Tarifas Pagadas	1.8	0.1	0.2	0.2	0.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	43.9	44.0	45.0	33.2	28.2
Gastos de Administración	14.2	14.8	16.3	10.9	11.9
Utilidad de operación	29.7	29.1	28.6	22.3	16.3
Otros Productos ¹	3.1	1.6	0.0	2.3	0.6
Otros Gastos ²	0.0	0.3	0.0	0.4	0.0
Resultado antes de ISR y PTU	32.8	30.4	28.6	24.2	16.9
ISR y PTU Causado	8.8	8.6	7.4	0.0	0.0
ISR y PTU Diferidos	-0.0	0.0	-0.5	0.0	0.0
Resultado Neto	24.0	21.8	20.7	24.2	16.9

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por México Global Alliance (MXGA) para 2020 proporcionada por la Empresa.

¹Otros Productos: Apoyo de la Banca de Desarrollo + Intereses Gravados por IVA.

²Otros gastos: Pérdida en Cambios + Otros gastos Financieros.

Razones Financieras: Agrofirme	2018	2019	2020P	9M20	9M21
Índice de Morosidad	1.0%	0.9%	0.6%	0.7%	0.6%
Índice de Morosidad Ajustado	1.0%	0.9%	0.6%	0.7%	0.6%
Índice de Cobertura	1.7	1.7	2.5	1.7	1.5
MIN Ajustado	6.6%	7.2%	7.7%	7.5%	7.6%
Índice de Eficiencia	31.4%	33.6%	37.2%	31.3%	46.6%
Índice de Eficiencia Operativa	2.0%	2.4%	2.8%	2.3%	3.3%
ROA Promedio	3.4%	3.5%	3.5%	4.0%	2.6%
ROE Promedio	18.0%	14.0%	12.1%	14.6%	7.3%
Índice de Capitalización	24.3%	30.0%	31.8%	27.8%	37.5%
Razón de Apalancamiento	4.3	3.0	2.4	2.7	1.9
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.4	1.4	1.5	1.4	1.6
Tasa Activa	14.9%	15.4%	14.6%	14.5%	12.7%
Tasa Pasiva	9.9%	10.8%	10.0%	9.8%	8.6%
Spread de Tasas	5.0%	4.6%	4.6%	4.7%	4.1%

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por México Global Alliance (MXGA) para 2020 proporcionada por la Empresa.

Flujo de Efectivo: Agrofirme (millones de pesos)	Anual			Acumulado	
	2018	2019	2020	9M20	9M21
Resultado Neto	24.0	21.8	20.7	24.2	16.9
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.4	0.3	-1.0	-1.0	-2.8
Depreciación y Amortización	0.9	0.9	0.6	0.4	0.5
Flujo Derivado del Resultado Neto	26.2	23.0	20.3	23.5	14.6
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-16.6	40.1	-6.8	-106.7	40.5
Decremento (Incremento) en Inversiones en Valores	-35.1	75.2	-54.4	3.0	64.7
Decremento (Incremento) en Cartera de Crédito	22.7	-35.9	48.6	-102.0	-22.8
Decremento (Incremento) en Cuentas por Cobrar	-3.1	-0.3	-1.6	-6.9	0.7
Decremento (Incremento) en Cuentas por Pagar	-1.1	1.2	0.4	-0.8	-2.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	9.7	63.1	13.4	-83.1	55.1
Adquisición de Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	-0.4	-0.4	0.0
Efectivo Excedente (Requerido) para Aplicar en Act. de Financ.	9.7	63.1	13.1	-83.5	55.1
Flujos Netos de Efectivo de Act. de Financiamiento	-14.2	-63.6	-14.6	90.0	-54.4
Financiamientos Bancarios	228.0	206.1	203.0	203.0	200.7
Amortizaciones Bancarias	-243.0	-270.2	-208.9	-104.3	-255.1
Otras partidas relacionadas al capital	0.8	0.5	-8.7	-8.7	0.0
Incremento (Decremento) Neto de Efectivo	-4.5	-0.5	-1.5	6.5	0.8
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Principio del Periodo	7.7	3.1	2.6	2.6	1.0
Efectivo y Equivalente de Efectivo al Final del Periodo	3.1	2.6	1.0	9.1	1.8
FLE	25.2	24.1	20.7	22.7	12.6

Flujo Libre de Efectivo (FLE)	2018	2019	2020	9M20	9M21
Resultado Neto	24.0	21.8	20.7	24.2	16.9
+ Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	1.4	0.3	-1.0	-1.0	-2.8
- Castigos y/o Liberaciones	0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.0
+ Depreciación y Amortización	0.9	0.9	0.6	0.4	0.5
+ Cambio en Cuentas por Cobrar	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+ Cambio en Cuentas por Pagar	-1.1	1.2	0.4	-0.8	-2.0
FLE	25.2	24.1	20.7	22.7	12.6

Fuente: HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por México Global Alliance (MXGA) para 2020 proporcionada por la Empresa.

**FLE: Resultado Neto + Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios - Castigos y/o Liberaciones + Depreciación y Amortización + Cambio en Cuentas por Cobrar + Cambio en Cuentas por Pagar.

Glosario

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios – Disponibilidades – Inversiones en Valores

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadoradora:

Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009
ADENDUM – Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior	HR AP3+ / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	3 de diciembre de 2020
Período que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T11 – 3T21
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	HR Ratings con información trimestral interna y anual dictaminada por México Global Alliance (MXGA) para 2020 proporcionada por la Empresa.
Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso).	N/A
HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso)	N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).