

FECHA: 01/11/2019

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

CLAVE DE COTIZACIÓN	FEFA
RAZÓN SOCIAL	FONDO ESPECIAL PARA FINANCIAMIENTOS AGROPECUARIOS
LUGAR	Ciudad de México

ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones FEFA 19V y FEFA 19-4 por un monto acumulado de hasta P\$4,500m que pretende realizar FEFA

EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (1 de noviembre de 2019) - HR Ratings asignó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para las Emisiones FEFA 19V y FEFA 19-4 por un monto acumulado de hasta P\$4,500m que pretende realizar FEFA

La asignación de la calificación para las emisiones FEFA 19V y FEFA 19-4 se basa en la calificación de contraparte para FEFA, la cual fue asignada el 21 de enero de 2019 en HR AAA con Perspectiva Estable, y puede ser consultada con mayor detalle en <http://www.hrratings.com> (ver en "Calificación del Fondo" en este documento). Por su parte, la calificación de contraparte se sustenta en el apoyo que tiene el Fondo por parte del Gobierno Federal por medio de aportaciones históricas al patrimonio contable para el desarrollo de programas que fomentan el sector agropecuario. Adicionalmente, se considera que el Fondo continúa mostrando un perfil de solvencia en niveles sólidos, a través de un adecuado desempeño financiero. Lo anterior, a pesar del marginal deterioro en la calidad de los activos, que llevó a mayores estimaciones preventivas y que derivó en un impacto a la rentabilidad, la cual se considera que continúa en niveles saludables.

Las Emisiones serán realizadas por el Banco de México en su carácter de fiduciario del Fondo, las cuales se pretenden realizar en vasos comunicantes por un monto acumulado de hasta P\$4,500m donde la emisión FEFA 19V podrá emitirse por un monto de hasta P\$2,500m, al amparo del Programa Dual de CEBURS, autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores por un monto de hasta P\$100,000m con destino al financiamiento de operaciones de crédito.

Desempeño Histórico

Solvencia en niveles de fortaleza con un índice de capitalización de 44.0% y una razón de apalancamiento de 1.5x (vs. 42.3% y 1.4x en 3T18). Esto derivado de un bajo crecimiento en la cartera de crédito y fortalecimiento del patrimonio ganado por medio de las utilidades de ejercicios anteriores.

Sólidos niveles de morosidad con un índice de morosidad ajustado de 0.4% (vs. 0.3% en 3T18 y 0.3% escenario base). A pesar de la presión marginal observada en el indicador, se considera que continúa en niveles robustos, reflejando un adecuado tren de crédito.

Presión en la rentabilidad con un ROA Promedio de 1.6% y un ROE Promedio de 4.0% (vs. 2.0% y 4.9% escenario base). A pesar de haber presentado un mayor margen financiero y contracción en los gastos operativos, derivado de clientes con mayor riesgo crediticio se generaron niveles elevados de estimaciones preventivas, lo cual derivó en una disminución en el resultado neto contra el año anterior y que afectó la rentabilidad del Fondo.

Expectativas para Periodos Futuros

Sólidos niveles de solvencia con un índice de capitalización en 37.4% y razón de apalancamiento en 1.6x para el 2020. Esto como parte de un sano crecimiento de los activos, así como una continua generación de utilidades, que lleven a un patrimonio contable en niveles robustos.

FECHA: 01/11/2019

Mejora en los niveles de rentabilidad con un ROA Promedio de 2.6% y un ROE Promedio de 6.8% en 2020. Se esperaría que el spread de tasas se mantenga al alza y, junto con la contención de gastos, genere resultados netos favorables para la rentabilidad.

Factores Adicionales Considerados

Apoyo por parte del Gobierno Federal en caso de un escenario económico adverso. Las aportaciones históricas totales ascienden a un monto de P\$1,073m para el desarrollo del sector agropecuario.

Diversificación en las fuentes de fondeo. El Fondo cuenta con fondeo por parte de programas de emisiones, con líneas de crédito con banca de desarrollo, banca múltiple nacional e internacional y con organismos internacionales. Con ello, se considera que podrá continuar cumpliendo adecuadamente sus planes de negocio.

Adecuada estructura organizacional con una dirección general y siete direcciones adjuntas. Estas áreas se encuentran integradas por capital humano con amplia experiencia en el sector. Adicionalmente, cuenta con un Comité Técnico, comités de trabajo, diversos manuales y guías de operación para cumplir con los objetivos del Fondo.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

Retiro de apoyo por parte del Gobierno Federal. Si llegara a ocurrir y, por ende, las operaciones y la situación financiera del Fondo se vieran comprometidas, se consideraría una baja en la calificación.

Perfil del Fondo

FEFA fue constituido en 1965 mediante un fideicomiso, operando dentro de los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura. Su objeto consiste en prestar apoyo a programas de crédito del Gobierno Federal mediante la canalización de recursos financieros y garantías a la Banca de Desarrollo, Instituciones de Crédito, Sociedades de Objeto Limitado e intermediarios financieros no bancarios con proyectos relacionados con la agricultura, ganadería, avicultura, agroindustria, pesca y actividades conexas o afines que se realizan en el medio rural.

Evolución de la Cartera de Crédito

Al 3T19, la cartera total de FEFA cerró con un saldo total de P\$129,480m, equivalente a un crecimiento anual de 1.6%, quedando por debajo de las estimaciones de HR Ratings (vs. P\$127,382m al 3T18; P\$141,207m escenario base), debido a un menor crecimiento por parte de la cartera otorgada ramas de agricultura y financiamiento rural. Esto relacionado al comportamiento estacional de la cartera que suele presentar movimientos alternados, ligados al ciclo de producción de los cultivos en donde al segundo y cuarto trimestre se observa un mayor crecimiento.

La cartera vencida de FEFA ascendió a un monto de P\$455.2m, en donde la mayoría proviene de créditos comerciales a entidades financieras, así como a créditos de consumo en una menor proporción. El tipo de crédito con mayor representatividad es el refaccionario, mientras que el sector con mayor concentración es el primario. Esto se tradujo en un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.4%, situándose en niveles mayores a los estimados en un escenario base; no obstante se considera que continúa en niveles de fortaleza, derivado de una adecuada colocación de créditos (vs. 0.2% y 0.3% escenario base).

Cobertura de la Empresa

El Fondo generó estimaciones preventivas por P\$3,889m (vs. P\$2,137m en 3T18). Históricamente, este ha mantenido un nivel de cobertura en niveles elevados y, al cierre del trimestre actual, el indicador se colocó en 8.5x, mostrando un incremento considerable contra el año anterior (vs. 7.1x en 3T18). Este mayor nivel de estimaciones se debió a una mayor proporción de cartera con una calificación de riesgo mayor a la presentada previamente.

Ingresos y Gastos

FECHA: 01/11/2019

El margen financiero acumulado 12m se posicionó en P\$4,789m al 3T19, equivalente a un crecimiento de 17.6% (vs. P\$4,073m al 3T18). Esto, como resultado de mayores ingresos por operaciones crediticias y por operaciones de inversión, por el aumento en la cartera de crédito y por mayores disponibilidades e inversiones en valores. Estas segundas se encuentran integradas por depósitos en bancos del país y depósitos en dólares y euros en bancos del extranjero, donde los depósitos nacionales son los que presentaron un mayor incremento al 3T19. Las inversiones en valores, por su parte, están conformadas por certificados bursátiles. Por lo tanto, a pesar de haber presentado una mayor tasa pasiva por incrementos en la tasa de referencia, se pudo contrarrestar el efecto, llevando a un mayor margen contra el año anterior y contra las proyecciones en las cuales se esperaba una tasa pasiva superior a la observada.

La generación de estimaciones preventivas 12m se posicionó en P\$1,570m al 3T19, mostrando un aumento, derivado de que en el trimestre se determinó ampliar el rango de lo que se considera como cartera emproblemada y, con ello, algunos intermediarios financieros no bancarios entraron a este segmento y se les asignó una probabilidad de incumplimiento del 100% (vs. P\$174.4m en 3T18). Como resultado de este incremento, el margen financiero ajustado 12m se observó en P\$3,219m, mostrando un decremento contra el 3T18 y lo esperado en un modelo base (vs. P\$3,898m en 3T18 y P\$3,747 escenario base).

Por parte de las comisiones y tarifas pagadas 12m, estas se mantuvieron en los niveles observados en periodos anteriores, con P\$0.3m. Asimismo, el Fondo presenta un resultado por intermediación por compraventa de valores y divisas, valuación a valor razonable de derivados de cobertura y negociación y valuación de las partidas cubiertas con derivados, y, al 3T19, obtuvo un resultado acumulado 12m igual a -P\$10.8m en donde el cambio obedece al comportamiento del tipo de cambio del peso respecto al dólar en los últimos periodos, lo cual, repercute en el valor de mercado de los cross currency swaps. Por otro lado, el rubro de otros ingresos (egresos) de la operación 12m presentó -P\$52m, los cuales se integran de ingresos por afectación a la estimación por irrecuperabilidad, pérdidas de valor de bienes adjudicados, partidas relacionadas con aportaciones al fideicomiso de pensiones de FONDO, entre otros (vs. P\$0.2m, -P\$0.1m y -P\$114m en 3T18).

En cuanto a los gastos de administración 12m, estos se colocaron en P\$936m, equivalente a una reducción anual del 4.5% por encima de la proyectada en un escenario base (vs. P\$956m). La disminución en el nivel de gastos se debe a una nueva política de racionalizar los egresos operativos de todas las áreas. Los gastos son ejercidos por FONDO y posteriormente se hace una repartición entre los fideicomisos pertenecientes a FIRA, donde FEFA tiene una participación de alrededor del 63.0%. Resultado de este comportamiento, los indicadores de eficiencia se vieron a la baja, con un índice de eficiencia en 19.8% y un índice de eficiencia operativa en 0.7%, considerados niveles sólidos (vs. 24.8% y 0.8% en 3T18).

Rentabilidad y Solvencia

A pesar de haber presentado un mayor margen financiero y menores gastos de administración, debido al incremento en las estimaciones preventivas 12m, las utilidades netas 12m se situaron en P\$2,219m, mostrando una disminución contra el año anterior, así como un nivel por debajo de las proyecciones en un modelo base, a pesar de que se esperaba un decremento anual (vs. P\$2,803m en 3T18 y P\$2,703m escenario base). Este comportamiento en el resultado neto, llevó a que la rentabilidad se presionara, llevando a un ROA Promedio de 1.6% y un ROE Promedio de 4.0% (vs. 2.0% y 4.9% escenario base). HR Ratings considera que, a pesar de la presión, se encuentra en buenos niveles.

Por parte de la solvencia del Fondo, el patrimonio contable ha mantenido una tendencia al alza, cerrando con un nivel de P\$55,636m al 3T19 donde P\$6,735m corresponden al patrimonio social, P\$47,745m resultados de ejercicios anteriores y P\$1,156m por utilidades del ejercicio neto. Con ello, el índice de capitalización cerró en 44.0%, como resultado de un bajo crecimiento en el portafolio y un fortalecimiento del patrimonio contable por la acumulación de resultados obtenidos (vs. 42.3% en 3T18).

Fondeo y Apalancamiento

Por último, la razón de apalancamiento se ubicó en 1.5x, mostrando un incremento marginal con respecto al año anterior, pero en línea con las expectativas (vs. 1.4x en 3T18). Lo anterior dado, principalmente, por aumento en los títulos de créditos emitidos de largo plazo, así como por incrementos en los préstamos de instituciones bancarias de corto plazo. En cuanto a la razón de cartera vigente a deuda neta, esta se ubicó en 1.7x en línea con un escenario base. En opinión de HR Ratings, el indicador se encuentra en niveles adecuado, ya que permite que la cartera vigente cubra más de una vez la totalidad de la deuda adquirida en ese mismo periodo.

Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 01/11/2019

En cumplimiento con la obligación contenida en el tercer párrafo de la Quinta de las disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores, y según se nos fue informado, las Emisiones de Certificados Bursátiles con clave de pizarra FEFA 19-4 y FEFA 19V obtuvieron la calificación de mxAAA por parte de S&P Global Ratings, la cual fue otorgada con fecha del 30 de octubre de 2019.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario Estrés incluido en el documento adjunto.

Glosario incluido en el documento adjunto.

Contactos

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

Yunuen Coria
Analista Sr.
yunuen.coria@hrratings.com

Fernando Sandoval
Director Ejecutivo de Instituciones Financieras / ABS
fernando.sandoval@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadora:

Criterios Generales Metodológicos (México), Marzo 2019
Metodología de Calificación para Bancos (México), Mayo 2009
Metodología de Calificación para Instituciones Financieras No Bancarias (México), Mayo 2009

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/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 Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 - 3T19

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Salles Sainz Grant Thornton proporcionada por el Fondo.

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 calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally

FECHA: 01/11/2019

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 calificadora 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 calificadora 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).

MERCADO EXTERIOR