

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 22/01/2020

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

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	FEFA
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	FONDO ESPECIAL PARA FINANCIAMIENTOS AGROPECUARIOS
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para 34 Emisiones de CEBURS Fiduciarios por un monto acumulado de P\$73,961m de FEFA

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (22 de enero de 2020) - HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA con Perspectiva Estable para 34 Emisiones de CEBURS Fiduciarios por un monto acumulado de P\$73,961m de FEFA.

La ratificación de la calificación para las Emisiones se sustenta en la calificación de contraparte de Largo Plazo de FEFA, la cual fue ratificada en HR AAA con Perspectiva Estable el 22 de enero de 2020, y puede ser consultada con mayor detalle en la página [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) (ver "Calificación del Fondo" en este documento).

Por su parte, la calificación de contraparte se basa en el respaldo implícito que tiene el Fondo por parte del Gobierno Federal al ser un pilar fundamental para la consecución en las metas federales del sector agropecuario. Asimismo, cuenta con un sólido perfil de solvencia observado a través de un índice de capitalización en rangos de fortaleza. En los últimos 12 meses se tuvo un menor dinamismo en la colocación de cartera, principalmente en ramas de ganadería y pesca, llevando a un menor crecimiento en el margen financiero del Fondo. Lo anterior se suma a una mayor generación de estimaciones preventivas que llevó a una menor rentabilidad, sin embargo, esta se mantiene en adecuados niveles. A continuación, en la tabla incluida en el documento adjunto, se detallan las características de las Emisiones de CEBURS de FEFA con clave de pizarra.

### Desempeño Histórico

Índice de capitalización en niveles de fortaleza, al colocarse en 44.0% al 3T19 (vs. 42.3% en 3T18). La mejora observada se debe a la constante generación de utilidades que ha permitido fortalecer el patrimonio contable, así como por un menor crecimiento por parte de los activos sujetos a riesgo con respecto a periodos anteriores.

Disminución en la rentabilidad con un ROA Promedio de 1.6% y un ROE Promedio de 4.0% al 3T19 (vs. 2.2% y 5.4% en 3T18). El Fondo presentó una mayor generación de estimaciones preventivas, lo que contrarrestó el efecto de un mayor margen financiero y menores gastos de administración.

Calidad de los activos en niveles sólidos, con un índice de morosidad ajustado y un índice de morosidad de 0.4% (vs. 0.3% y 0.2% al 3T18). A pesar de presentar mayores niveles de morosidad a lo estimado en un modelo base, el Fondo mantiene indicadores en rangos robustos en línea con lo observado históricamente.

Índice de cobertura de 8.5x al 3T19, considerado adecuado (vs. 7.1x en 3T18). En el último periodo, se incorporaron algunas instituciones como emproblemados de manera preventiva por cambios en parámetros internos y, con ello, hubo un incremento en el indicador.

### Expectativas para Periodos Futuros

Reactivación en la colocación de cartera de crédito, llevando a un crecimiento promedio anual de 6.2% para los siguientes tres años. Este crecimiento se daría a través de una menor incertidumbre en el mercado que permitirá continuar impulsando el

FECHA: 22/01/2020

---

desarrollo del sector agropecuario y actividades afines.

Control en la morosidad con un índice de morosidad ajustado de 0.4% al 2021. Esto a través del adecuado control que tiene el Fondo para el otorgamiento y seguimiento de créditos.

Mejora en la rentabilidad con un ROA Promedio de 2.5% y un ROE Promedio de 6.3% al 2021. Esto como resultado de una continua generación en utilidades con tendencia positiva en los próximos periodos.

### Factores Adicionales Considerados

Apoyo por parte del Gobierno Federal. Se considera el apoyo probable al ser un pilar fundamental para la consecución de metas federales en el sector agropecuario.

Elevada diversificación por entidad geográfica. El Fondo tiene presencia en todos los estados del país, donde los tres principales tienen una concentración de 24.8%, el cual es considerado adecuado, al mitigar el posible riesgo de una zona en particular.

Elevada concentración de clientes principales, al representar 69.9% de la cartera total y 1.6x del patrimonio contable (vs. 72.8% y 1.7x en 3T18). Sin embargo, se considera que se mitiga el riesgo ya que los clientes cuentan con una calificación de contraparte iguales o superiores a HR A+.

### Factores que Podrían Bajar la Calificación

Modificación en el nivel de aportaciones por parte del Gobierno Federal o retiro de consideración de apoyo. Si llegara a ocurrir cualquiera de estos escenarios y, por ende, las operaciones y la situación financiera del Fondo se vieran comprometidas, se consideraría una baja en la calificación.

### Perfil del Emisor

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.

### Resultado Observado vs. Proyectado

A continuación, se detalla el análisis histórico de la situación financiera de FEFA en los últimos 12 meses, y se realiza un comparativo con la situación financiera esperada por HR Ratings tanto en un escenario base como en un escenario estrés proyectados en el reporte de calificación del 21 de enero de 2019.

### 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 en ramas de ganadería y pesca. Esto relacionado a una disminución en la actividad económica que ha atravesado el país en los últimos periodos. Asimismo, se debe considerar del comportamiento estacional de la cartera ligado al ciclo de producción de los cultivos en donde al primer y tercer trimestre se observa un menor crecimiento.

La cartera vencida de FEFA ascendió a un monto de P\$455m, 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 de las ramas forestal y ganadera. Asimismo, se debe considerar que en el año hubo afectaciones en diversos estados por sequías que llevó a afectar varios tipos de cosechas por atrasos en las siembras. Esto se tradujo en un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 0.4%, situándose

FECHA: 22/01/2020

en niveles mayores a los estimados en un escenario base; no obstante, HR Ratings 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 al 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 al 3T18). Este mayor nivel de estimaciones se debió a una mayor proporción de cartera con una calificación de riesgo mayor a la presentada previamente. Esto dado por cambios en la clasificación de lo que se considera como cartera emproblemada, realizado de manera preventiva por cambios en parámetros internos.

### Ingresos y Gastos

El margen financiero acumulado 12m se posicionó en P\$4,789m al 3T19, equivalente a un crecimiento de 17.6% (vs. P\$4,073m y 30.0% al 3T18). Este incremento es 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. Las disponibilidades 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. El menor crecimiento del margen con respecto al obtenido del 3T17 al 3T18, obedece a un menor crecimiento de la cartera de crédito, así como por un aumento en el saldo promedio de captación.

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 a algunos intermediarios financieros no bancarios se les asignó una probabilidad de incumplimiento del 100% (vs. P\$174.4m al 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 al 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\$11m, 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 al 3T18).

En cuanto a los gastos de administración 12m, estos se colocaron en P\$936m, equivalente a una reducción anual del 4.5% por debajo de la proyectada en un escenario base (vs. P\$956m en escenario base). La disminución en el nivel de gastos se debe a una nueva política de racionalizar los egresos operativos de todas las áreas lo cual llevó a los gastos a los niveles observados. 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% al 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 al 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, estos se encuentran en niveles saludables.

FECHA: 22/01/2020

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 a resultados de ejercicios anteriores y P\$1,156m a las 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% al 3T18). HR Ratings considera que el perfil de solvencia de FEFA se mantiene en rangos de fortaleza.

### 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 al 3T18). Lo anterior principalmente por el 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 adecuados, ya que permite que la cartera vigente cubra más de una vez la totalidad de la deuda adquirida en ese mismo periodo.

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

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

Angel García  
Subdirector Sr.  
de Instituciones Financieras / ABS  
angel.garcia@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/](http://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 HR+1

FECHA: 22/01/2020

Fecha de última acción de calificación 21 de enero de 2019

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 (con excepción del año 2015) 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 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](http://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](http://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

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 22/01/2020

---

anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### MERCADO EXTERIOR