
Fitch ratifica a Agropecuaria Financiera en 'BB(mex)'

Monterrey, N.L. (Julio 20, 2011): Fitch ratificó las calificaciones corporativas de largo plazo y corto plazo de Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., SOFOL, en 'BB(mex)' y 'B(mex)', respectivamente. La perspectiva de largo plazo es 'Estable'.

Las calificaciones de Agropecuaria Financiera se fundamentan, entre otros factores, en la capacidad y experiencia de la administración, sus adecuados niveles de rentabilidad, la favorable evolución del negocio dado su esquema de retención y pago para las operaciones del sector cañero, el cual mitiga de manera significativa el riesgo crediticio que enfrenta la institución, así como por su razonable nivel de capitalización. Por su parte, entre los factores que limitan las calificaciones se encuentran el moderado nivel de cartera vencida, tras la incursión, en años anteriores, en segmentos distintos al negocio tradicional de la caña y sus aún bajas estimaciones preventivas; además de la importante falta de diversificación en su fondeo, el cual está concentrado en una línea proporcionada por la banca de desarrollo.

La actividad de la compañía está concentrada principalmente en operaciones realizadas dentro del sector cañero (89% de su cartera), a través de las asociaciones de ingenios azucareros, mediante el esquema de retención y pago. El modelo de negocio contempla el servicio de los créditos otorgados a través del producto de la comercialización del azúcar, quedando el remante a disposición del acreditado, de tal manera que la recuperación efectiva del préstamo para la entidad es muy cercana al 100%.

Si bien existe una mejora en los niveles de cartera vencida en los últimos tres años, tras la recuperación de un monto importante de un cliente vencido, Fitch considera que el nivel de morosidad es moderado, situándose al 1T11 en 4.6% de la cartera total y se deriva de la originación de cartera en otras cadenas productivas distintas a la caña (maíz, papa, cebolla, carne, alfalfa, etc.), las cuales no operan bajo el mecanismo de retención y pago mencionado anteriormente. Asimismo, a pesar de la estrategia reciente por parte de la administración para fortalecer las estimaciones preventivas para riesgos crediticios, las coberturas aún continúan siendo bajas, equivalentes a 41.3% de su cartera vencida (1.9% del portafolio total); sin embargo, Agropecuaria Financiera cuenta con adecuados niveles de garantías (hipotecarias, FEGA / FONAGA, liquidas y prendarias), los cuales mitigan de cierta manera el riesgo del crédito. Adicionalmente, los activos de baja productividad (cartera vencida neta + bienes adjudicados) ascienden a \$25.5 millones de pesos (mdp), representando un elevado 36.8% del capital contable. En consideración de Fitch, de persistir el ritmo acelerado de acumulación de activos improductivos pudiera afectar en un futuro previsible el perfil financiero de la entidad y presionar sus calificaciones.

Agropecuaria Financiera, a pesar de contar con un amplio margen financiero apoyado por los altos rendimientos de la cartera y el bajo costo de fondeo, muestra niveles de rentabilidad moderados y se prevé que continuarán similares en el corto plazo, principalmente por la importante carga de gastos administrativos que registra la compañía (gastos no financieros / ingresos brutos: 69.9% al 1T11). De esta manera, sus indicadores de ROA y ROE promedio se ubican en 1.2% y 8.3%, respectivamente, en esa fecha. Adicionalmente, dicha rentabilidad neta se ha visto beneficiada por un relativamente bajo nivel de constitución de reservas crediticias. En opinión de Fitch, uno de los principales retos de Agropecuaria Financiera es la mejora sostenida en sus niveles de cobertura, rentabilidad y eficiencia.

La relación de patrimonio a activo en 14.3% al 1T11 continúa siendo razonable en virtud del moderado riesgo crediticio en sus operaciones, aunque pudiera limitar en cierto grado el potencial de crecimiento de su cartera. Por su parte, el fondeo recae en gran medida en una línea otorgada por la banca de fomento (FIRA), la cual al cierre del primer trimestre de 2011 ha estado utilizada en su mayoría

(dispuesto el 89.4% del total de la línea). Sin embargo, durante 2010, dicha línea fue incrementada en su monto en un 10%, alcanzando los \$431 mdp. A pesar de esto, Fitch considera que la compañía aún posee una limitada flexibilidad financiera en su estructura de financiamiento.

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones pudieran verse incrementadas por una mejora sostenida en los índices de rentabilidad y eficiencia, así como una mayor diversificación y flexibilidad en sus fuentes de fondeo. Las calificaciones pudieran verse afectadas ante un mayor deterioro en la calidad de sus activos, ya sea en términos de un incremento en cartera vencida o de un mayor monto relativo de bienes adjudicados.

Agropecuaria Financiera inició operaciones en octubre de 2005 como una Sociedad Financiera de Objeto Limitado. El objeto principal de la compañía es otorgar créditos relacionados al segmento agroalimenticio, principalmente dentro del sector cañero, así como de otras cadenas productivas.

Contactos Fitch Ratings:

Daniel Martínez (Analista Líder)
Director Asociado
Fitch México, S.A. de C.V.
+52 (81) 8399 9130
Prol. Alfonso Reyes 2612, Edificio Connexity, Monterrey N.L.

Angel Maass (Analista Secundario)
Director Asociado
+52 (81) 8399 9148

Franklin Santarelli (Presidente del Comité de Calificación)
Managing Director
+1 212 908 0739

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey N.L. + 52 (81) 8399 9100

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Agropecuaria Financiera y/o obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información de Agropecuaria Financiera, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com.

Las metodologías aplicables, disponibles en nuestro sitio 'www.fitchratings.com' son las siguientes:

- 'Global Financial Institutions Criteria', Agosto 16, 2010.
- 'Short Term Ratings Criteria for Corporates Finance', Noviembre 2, 2010.
- 'Finance and Leasing Companies', Diciembre 13, 2010.
- 'National Ratings Criteria', Enero 19, 2011.
- 'Metodología de Bancos e Instituciones Financieras', Enero 31, 2009.