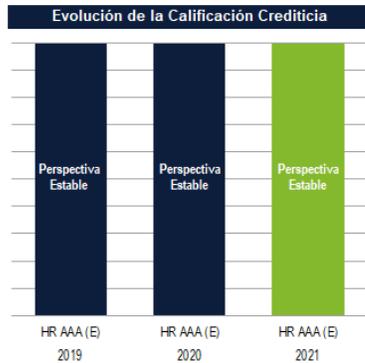


Calificación

AGSACB 08      HR AAA (E)  
Perspectiva      Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel Medina

Asociado  
Analista Responsable  
angel.medina@hrratings.com

Roberto Ballinez

Director Ejecutivo Senior de Finanzas  
Públicas / Infraestructura  
roberto.ballinez@hrratings.com

## HR Ratings ratificó la calificación de HR AAA (E) con Perspectiva Estable a la Emisión AGSACB 08

La ratificación de la calificación se debe a que el pago de principal de la Emisión está respaldado por un instrumento de deuda integrado por Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal, con clave de identificación MP241205 (Bono Cupón Cero), valor nominal de P\$1,650.0 millones (m) y calificación equivalente a HR AAA en escala local. La emisión AGSACB 08 (la Emisión y/o los CEBURS Fiduciarios) se colocó el 3 de julio de 2008 a un plazo de 20 años y un monto de P\$1,650.0m. La liquidación del Bono Cupón cero será el 5 de diciembre de 2024, dando lugar a que el monto recibido se utilice el 6 de diciembre de 2024 para pagar el 99.99% del principal de la Emisión (la fecha de pago parcial). El 0.01% restante se amortizará el 3 de julio de 2028 (la fecha de vencimiento legal de la Emisión). A diciembre de 2020, dicho instrumento de deuda se valuó en P\$1,357.6m.

Considerando lo anterior, la calificación otorgada se basa exclusivamente en el pago de principal en la fecha de pago parcial y en la fecha de vencimiento legal. El pago variable de las distribuciones forestales no tiene un impacto en la calificación otorgada y depende de la capacidad de AGSA para llevar a cabo la adquisición y explotación de los activos forestales conforme al plan de negocios.

### Factores adicionales considerados

- **Distribuciones forestales.** Durante 2020 se llevaron a cabo distribuciones trimestrales por un total de P\$20.6m, de los cuales P\$17.6m fueron pagados en diciembre de 2020. El pago superior realizado en diciembre de 2020 se debe a la distribución de los recursos obtenidos por Agropecuaria Santa Genoveva, S.A. de C.V. (AGSA) por la indemnización por parte del seguro contratado debido a la inundación de aproximadamente 350 hectáreas en junio de 2020.
- **Superficie comprada y plantada durante 2020.** En este año se realizó la compra de 793 hectáreas, superficie superior a lo contemplado por el plan de negocios. Por otra parte, en línea con los acuerdos alcanzados en la asamblea de tenedores, celebrada el 17 de diciembre de 2020, se autorizó la dispensa para no plantar 1,200 hectáreas tal como lo contemplaba el plan de negocios, sino 480 hectáreas, como consecuencia de las restricciones gubernamentales y operativas resultantes de la contingencia sanitaria. Con lo anterior se alcanzó una superficie acumulada comprada y plantada de 23,503ha y 15,123ha, respectivamente.
- **Seguro contra daños ocasionados por fenómenos naturales.** AGSA mantiene contratado un seguro contra daños que contempla la totalidad de los activos forestales adquiridos y plantados a la fecha. El seguro fue contratado con Fondo de Aseguramiento Agrícola Peninsular y la cobertura establece que solo se realizará una indemnización en caso de que un siniestro afecte más de 65.0% de una de las 16,855.7m hectáreas contempladas en la póliza, con una suma asegurada total de P\$1,515.3m.

### Factores que podrían bajar la calificación

- **Cambios en el instrumento de deuda.** El cambio o sustitución del instrumento de deuda por un título con un valor nominal y/o fecha de vencimiento distintas son factores que podrían impactar en la calificación asignada a los CEBURS Fiduciarios. Sin embargo, HR Ratings considera dichas situaciones como poco probables.

## 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

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130  
fernando.montesdeoca@hrratings.com

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@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



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 calificadora:

Metodología de Calificación para la bursatilización de Flujos Futuros, agosto de 2016  
Criterios Generales Metodológicos, octubre de 2020.

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 AAA (E)   Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	28 de enero de 2020
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Julio de 2008 – diciembre de 2020
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Agropecuaria Santa Genoveva, S.A.P.I. de C.V., BBVA Bancomer, S.A. Institución de Banca Múltiple, División Fiduciaria e Invex Fiduciario S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Invex
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)	El proceso de calificación de HR Ratings incorpora este factor de riesgo y por lo tanto ya está reflejado en la calificación asignada.

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