

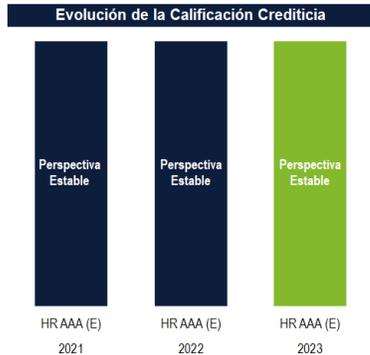
Calificación

AGSACB 08

HR AAA (E)

Perspectiva

Estable



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Angel Medina

Subdirector de Infraestructura
Analista Responsable
angel.medina@hrratings.com

Roberto Soto

Director Ejecutivo Sr. de Finanzas
Públicas / Infraestructura
roberto.soto@hrratings.com

Roberto Ballinez

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

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

La ratificación de la calificación se basa en el pago de principal en la fecha de pago parcial y en la fecha de vencimiento legal de los CEBURS Fiduciarios. El pago variable o rendimiento de la Emisión, asociado a las distribuciones forestales, no tiene un impacto en la calificación otorgada y depende solo de la capacidad de AGSA¹ para llevar a cabo la adquisición y explotación de los activos forestales conforme al plan de negocios. 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 una 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). De esta manera, el 0.01% restante se amortizará el 3 de julio de 2028 (la fecha de vencimiento legal de la Emisión). En diciembre de 2022, el Bono Cupón Cero presentó una valuación de P\$1,368.3m.

Factores adicionales considerados

- **Distribuciones forestales.** Durante 2022 se llevaron a cabo distribuciones trimestrales por un total de P\$23.2m, monto 12.6% inferior al reportado en 2021 y 15.6% superior a los P\$20.6m distribuidos en 2020. Las distribuciones forestales mostraron un incremento significativo a partir de 2020, debido a que en dicho año se realizó la primera cosecha de superficies plantadas al inicio del plan de negocios. La reactivación de las operaciones comerciales posterior a la contingencia sanitaria, [las revisiones adicionales establecidas por el gobierno para] las exportaciones de madera en el país durante el segundo y tercer trimestre del 2022, así como la expansión de la estrategia de negocios de AGSA son algunos de los factores más relevantes en la operación y determinación de los ingresos forestales durante 2022.
- **Superficie comprada y plantada durante 2022.** En 2022, la superficie plantada fue de 520 hectáreas, alcanzando una superficie total plantada de 17,490 hectáreas, lo cual es 3.5% inferior a lo contemplado en el plan de negocios. Lo anterior se debe principalmente a la dispensa para plantar menos superficie en el año 2020 por la contingencia sanitaria y a las restricciones gubernamentales para la operación de empresas durante la contingencia. La plantación de superficies adicionales no tendría efecto sobre las distribuciones forestales de los tenedores durante la vigencia restante de los certificados bursátiles. En 2022, no se realizó la compra de hectáreas, sin embargo, la superficie comprada es de 23,503, siendo 66.3% superior a lo contemplado por el plan de negocios.
- **Seguro contra daños.** Se 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 con vigencia hasta el 8 de enero de 2024 y la cobertura establece que solo se realizará una indemnización en caso de que un siniestro afecte más de 65.0% de alguno de los lotes de aseguramiento definidos que componen las 9,687 hectáreas contempladas en la póliza, con una suma asegurada total de P\$1,178.5m.

¹ Agropecuaria Santa Genoveva, S.A.P.I. de C.V. (AGSA y/o el Fideicomitente).

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.
- **Operaciones forestales.** HR Ratings dará seguimiento al cumplimiento de las obligaciones forestales y el plan de negocios durante la vigencia de los certificados bursátiles.



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

Anibal 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

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

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@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

Corporativos / ABS

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

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

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. 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 Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023.
Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.

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	26 de enero de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	Julio de 2008 – diciembre de 2022
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 y Monex Casa de Bolsa S.A. de C.V., Monex Grupo Financiero.
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 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).