



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+

HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Calificación

Agropecuaria Fin. LP HR BB+
Agropecuaria Fin. CP HR4

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Fuente: HR Ratings.

Contactos

Oscar Herrera
Subdirector de Instituciones
Financieras / ABS
Analista Responsable
oscar.herrera@hrratings.com

Mikel Saavedra
Analista
mikel.saavedra@hrratings.com

Roberto Soto
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
roberto.soto@hrratings.com

Angel García
Director Ejecutivo Sr. de Instituciones
Financieras / ABS
angel.garcia@hrratings.com

HR Ratings revisó a la baja las calificaciones de HR BBB- a HR BB+ con Perspectiva Estable y de HR3 a HR4 para Agropecuaria Financiera

La revisión a la baja de las calificaciones para Agropecuaria Financiera¹ se sustenta en el incremento observado en los niveles de morosidad durante los últimos doce meses (12m), al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 12.2% y 13.2% al primer trimestre de 2023 (1T23), así como un cambio en la percepción de la morosidad estimada para los próximos periodos (vs. 9.4% y 10.2% al 1T22; 7.6% y 8.6% en el escenario base). Dicho aumento ocasionó un incremento en la generación de estimaciones preventivas y una disminución en los niveles de rentabilidad, cerrando con un ROA Promedio de -2.5% al 1T23 (vs. 1.1% al 1T22; 1.7% en un escenario base). Aunado a lo anterior, HR Ratings estima que el ROA Promedio cierre en niveles de 0.3% al cierre de 2023, siendo este inferior a lo estimado previamente. Asimismo, el índice de capitalización mostró una baja derivada de la disminución observada en el capital contable, ubicándose en niveles de 17.7% al 1T23 (vs. 19.5% al 1T22; 19.4% en un escenario base). En este sentido, cabe mencionar que la Empresa se encuentra en proceso de la realización de una aportación de capital por un monto de P\$10.0m durante el segundo semestre de 2023, con la finalidad de impactar positivamente la posición de solvencia. En cuanto al análisis de ESG², la Empresa presenta la etiqueta *Promedio* en los rubros de enfoque Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo. Los principales supuestos y resultados son:

Supuestos y Resultados: Agropecuaria Financiera	Trimestral		Anual		Escenario Base			Escenario de Estrés			
	1T22	1T23	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	2023P*	2024P	2025P
Cartera Total	722.2	716.5	781.8	750.4	753.8	739.9	765.5	808.8	726.0	740.6	756.1
Índice de Morosidad	9.4%	12.2%	9.9%	8.8%	12.8%	11.4%	9.6%	8.9%	14.0%	12.7%	11.4%
Índice de Morosidad Ajustado	10.2%	13.2%	10.1%	9.6%	13.8%	12.3%	10.8%	9.9%	15.0%	14.1%	12.6%
MIN Ajustado	7.6%	3.1%	4.5%	6.5%	1.8%	6.5%	6.5%	6.3%	5.1%	4.8%	4.8%
Índice de Eficiencia	91.2%	96.8%	98.1%	84.6%	92.9%	93.7%	94.6%	92.8%	123.7%	121.1%	111.9%
ROA Promedio	1.1%	-2.5%	-1.3%	0.8%	-3.1%	0.3%	0.3%	0.4%	-2.6%	-1.9%	-1.2%
Índice de Capitalización	19.5%	17.7%	17.8%	18.8%	17.0%	17.9%	17.0%	16.2%	14.5%	11.8%	10.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.8	5.0	5.6	4.9	5.0	5.2	4.9	5.0	5.7	7.0	8.4
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
Spread de Tasas	5.2%	4.7%	5.4%	5.2%	4.8%	4.7%	4.8%	4.8%	4.2%	4.2%	4.3%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.
*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 en un escenario base y estrés.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en los niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado en niveles de 12.2% y 13.2% al 1T23 (vs. 9.4% y 10.2% al 1T22; 7.6% y 8.6% en un escenario base).** Lo anterior es atribuible al incumplimiento de pago de clientes que han presentado efectos negativos, derivado de la contingencia sanitaria, y que cerró con una cartera vencida por P\$87.3m mediante 88 créditos, de los cuales el 50.0% pertenece a cinco acreditados.
- **Presión en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 17.7% al 1T23 (vs. 19.5% al 1T22 y 19.4% en un escenario base).** La mayor generación de estimaciones preventivas ocasionó una pérdida en el resultado neto 12m y, por ende, una disminución en el capital contable.
- **Disminución en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio en niveles de -2.5% al 1T23 (vs. 1.1% al 1T22 y 1.7% en un escenario base).** Lo anterior derivado de una mayor generación de estimaciones preventivas y un aumento en los gastos de administración.

¹ Agropecuaria Financiera, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Agropecuaria Financiera y/o la Empresa).

² Factores de Enfoque Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo (ESG por sus siglas en inglés).

Expectativas para Periodos Futuros

- **Disminución en la cartera de crédito total, con un monto de P\$739.9m al cierre de 2023 (vs. P\$753.8m en 2022).** Se esperaría una ligera disminución en la cartera de crédito, derivado de una mayor cautela en la originación de nuevos créditos.
- **Baja en los niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad y de morosidad ajustado de 11.4% y 12.3% al 4T23 (vs. 12.8% y 13.8% al 4T22).** Lo anterior sería resultado de la recuperación de créditos vencidos a través de convenios judiciales.
- **Mejora en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización de 17.9% al 4T23 (vs. 17.0% al 4T22).** La aportación de capital por P\$10.0m y la baja en los activos sujetos a riesgo ocasionarían una mejora en la posición de solvencia de la Empresa.

Factores Adicionales Considerados

- **Adecuada distribución de la cartera de crédito por entidad federativa.** La Empresa mantiene una adecuada distribución geográfica en línea con el plan de negocios, al contar con una concentración del 18.0% en su principal entidad al 1T23.
- **Elevada concentración de sus diez clientes principales a capital contable, al cerrar en 2.5x al 1T23 (vs. 2.0x al 1T22).** Si bien se observa una alta concentración a capital contable, los diez clientes principales cuentan con garantías de fácil, lo que permite contar con un proceso de recuperación ágil y disminuir la concentración a 0.3x el capital contable.
- **Limitada flexibilidad en las herramientas de fondeo.** Agropecuaria Financiera mantiene una elevada concentración a su principal fondeador, al concentrar el 91.0% del monto autorizado total.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Mejora en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización en niveles de 19.0%.** Lo anterior reflejaría una mayor capacidad de absorción de pérdidas para la Empresa.
- **Disminución en los niveles de morosidad, al cerrar con un índice de morosidad ajustado por debajo de 9.0%.** La mejora en la calidad de cartera representaría una mayor calidad en la generación de sus ingresos.
- **Mejora en los niveles de rentabilidad, al cerrar con un ROA Promedio en niveles de 1.0%.** La mejora en los niveles de rentabilidad ocasionaría un aumento en el capital contable y, por ende, tendría un impacto positivo en la posición de solvencia.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Deterioro en la calidad de cartera, al cerrar con un índice de morosidad ajustado de 15.0%.** Lo anterior presionaría la posición de solvencia mediante un incremento en la generación de estimaciones preventivas.
- **Presión en la posición de solvencia, al cerrar con un índice de capitalización por debajo de 16.0%.** La baja en el índice de capitalización reflejaría una menor capacidad de absorción de pérdidas para la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+

HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo - Escenario Base

Balance: Agropecuaria Financiera (En Millones de Pesos)	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Escenario Base								
ACTIVO	864.6	867.0	816.8	810.2	847.6	900.6	830.2	804.1
Disponibilidades	2.6	3.1	3.5	3.3	3.4	3.7	4.5	18.2
Inversiones en Valores	66.5	84.0	45.4	45.8	49.9	51.8	75.9	51.8
Cartera de Crédito Neta	727.4	702.1	676.2	669.7	705.0	756.4	672.2	647.0
Cartera de Crédito Total	781.8	750.4	753.8	739.9	765.5	808.8	722.2	716.5
Cartera de Crédito Vigente	704.6	684.7	657.3	655.6	691.7	736.9	654.2	629.1
Cartera de Crédito Vencida	77.2	65.7	96.5	84.2	73.8	71.9	68.0	87.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-54.4	-48.3	-77.6	-70.1	-60.5	-52.4	-49.9	-69.5
Derechos de Cobro (Neto)	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	19.9	33.5	38.3	38.4	38.5	38.6	34.4	37.6
Bienes Adjudicados	20.2	15.8	12.9	11.1	10.8	10.5	14.4	12.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.0	1.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	28.2	27.6	39.5	40.6	38.3	37.6	28.0	36.4
Otros Activos ²	12.4	13.5	13.7	13.9	14.2	14.5	13.5	13.6
PASIVO	723.0	718.5	693.5	674.4	709.0	759.0	683.2	677.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	687.0	674.0	662.8	642.4	678.3	728.6	636.1	623.2
De Corto Plazo	498.0	479.4	438.8	431.9	455.4	493.0	419.8	424.7
De Largo Plazo	189.1	194.6	224.0	210.5	222.8	235.7	216.2	198.5
Otras Cuentas por Pagar	31.4	40.1	26.6	27.9	26.6	26.1	43.0	50.1
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	4.5	4.4	4.2	4.1	4.2	4.3	4.1	4.0
CAPITAL CONTABLE	141.6	148.5	123.3	135.8	138.5	141.6	147.0	126.8
Capital Contribuido	82.3	82.3	82.3	92.3	92.3	92.3	82.3	82.3
Capital Social	82.3	82.3	82.3	92.3	92.3	92.3	82.3	82.3
Capital Ganado	59.3	66.2	41.0	43.6	46.3	49.4	64.8	44.6
Reservas de Capital	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	65.8	54.5	61.4	36.2	38.8	41.5	61.4	36.2
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	2.5	2.7	3.1	-1.5	3.5
Deuda Neta	618.0	587.0	613.9	593.3	624.9	673.1	555.7	553.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Cobros préstamos FYR, estimaciones de deterioro de cuentas por cobrar.

²Otros Activos: Desarrollo de software tecnológico.

CUENTAS DE ORDEN	4,566.9	5,649.4	7,298.6	7,583.8	7,729.8	7,747.8	6,110.6	7,710.6
Bienes en Administración	520.5	550.2	618.1	637.8	655.1	672.8	551.5	627.0
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	8.1	13.4	19.3	21.6	22.0	22.4	14.5	20.9
Otras Cuentas de Registro	4,038.4	5,085.9	6,661.2	6,924.4	7,052.6	7,052.6	5,544.6	7,062.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+

HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Agropecuaria Financiera (En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Ingresos por Intereses	113.8	95.1	108.8	113.6	112.2	115.5	25.0	31.9
Ingresos por Intereses	113.8	95.1	108.8	113.6	112.2	115.5	25.0	31.9
Gastos por Intereses	55.7	41.7	56.9	62.4	60.8	63.2	11.9	18.2
Gastos por Intereses	55.7	41.7	56.9	62.4	60.8	63.2	11.9	18.2
Margen Financiero	58.2	53.3	52.0	51.2	51.4	52.4	13.0	13.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	19.9	0.5	37.7	0.5	0.0	0.6	1.7	-7.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	38.2	52.8	14.3	50.7	51.4	51.7	11.4	21.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	6.4	7.5	10.6	10.1	10.2	10.2	2.6	2.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	7.0	7.2	10.7	10.2	10.0	10.0	2.7	2.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-1.6	-2.3	-1.8	-0.8	-0.7	-0.4	-1.0	-0.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	36.0	50.8	12.4	49.8	50.8	51.5	10.3	21.2
Gastos de Administración y Promoción	54.9	43.4	46.5	47.2	48.1	48.4	12.0	15.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	-18.9	7.4	-34.2	2.7	2.7	3.1	-1.7	5.9
Impuestos a la Utilidad Causados	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-8.1	0.5	-8.9	0.1	0.0	0.0	-0.3	2.3
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	2.5	2.7	3.1	-1.5	3.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

¹Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperaciones, resultado cambiario y venta de bienes adjudicados.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Índice de Morosidad	9.9%	8.8%	12.8%	11.4%	9.6%	8.9%	9.4%	12.2%
Índice de Morosidad Ajustado	10.1%	9.6%	13.8%	12.3%	10.8%	9.9%	10.2%	13.2%
MIN Ajustado	4.5%	6.5%	1.8%	6.5%	6.5%	6.3%	7.6%	3.1%
Índice de Cobertura	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8
Índice de Eficiencia	98.1%	84.6%	92.9%	93.7%	94.6%	92.8%	91.2%	96.8%
ROA Promedio	-1.3%	0.8%	-3.1%	0.3%	0.3%	0.4%	1.1%	-2.5%
Índice de Capitalización	17.8%	18.8%	17.0%	17.9%	17.0%	16.2%	19.5%	17.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.6	4.9	5.0	5.2	4.9	5.0	4.8	5.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.2	1.1
Tasa Activa	13.4%	11.7%	13.6%	14.6%	14.2%	14.1%	12.0%	14.6%
Tasa Pasiva	8.0%	6.5%	8.8%	9.9%	9.4%	9.2%	6.8%	9.9%
Spread de Tasas	5.4%	5.2%	4.8%	4.7%	4.8%	4.8%	5.2%	4.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+
HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Agropecuaria Financiera (En Millones de Pesos)

Escenario Base	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	2.5	2.7	3.1	-1.5	3.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	20.5	0.5	37.7	0.5	0.0	0.6	1.7	-7.8
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Provisiones	19.9	0.5	37.7	0.5	0.0	0.6	1.7	-7.9
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-37.9	-17.5	38.6	-0.4	-4.0	-1.9	8.1	-6.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	56.7	24.8	-11.7	5.9	-35.3	-52.1	28.2	37.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	11.2	-13.6	-4.8	-0.1	-0.2	-0.1	-1.0	0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.1	4.4	3.0	1.7	0.3	0.4	1.4	0.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-10.7	0.6	-11.9	-1.1	2.3	0.7	-0.4	3.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-1.1	-1.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-53.9	-13.0	-11.2	-20.4	35.8	50.4	-37.9	-39.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	2.7	8.7	-13.6	1.3	-1.3	-0.5	2.9	23.5
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-31.5	-6.9	-12.0	-13.3	-2.5	-3.4	1.1	19.0
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Movimientos de Capital (Neto) ¹	21.8	0.0	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	21.8	0.0	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-0.5	0.5	0.4	-0.3	0.2	0.3	1.4	14.7
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3.1	2.6	3.1	3.5	3.3	3.4	3.1	3.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.6	3.1	3.5	3.3	3.4	3.7	4.5	18.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario base.

1.- Movimientos de Capital (Neto): Inyecciones de Capital, Dividendos Pagados, Movimientos en el Resultado Neto.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	2.5	2.7	3.1	-1.5	3.5
+ Estimaciones Preventivas	19.9	0.5	37.7	0.5	0.0	0.6	1.7	-7.9
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
- Castigos de Cartera	-0.7	-6.6	-8.3	-8.0	-9.6	-8.8	-6.6	-8.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.2	-13.6	-4.8	-0.1	-0.2	-0.1	-1.0	0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	2.7	8.7	-13.6	1.3	-1.3	-0.5	2.9	23.5
FLE	22.3	-4.1	-14.2	-3.7	-8.3	-5.6	-4.4	11.4



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+

HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Anexo – Escenario Estrés

Balance: Agropecuaria Financiera (En Millones de Pesos) Escenario Estrés	Anual						Trimestral	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
ACTIVO	864.6	867.0	816.8	785.3	806.3	828.8	830.2	804.1
Disponibilidades	2.6	3.1	3.5	2.5	2.7	2.9	4.5	18.2
Inversiones en Valores	66.5	84.0	45.4	38.3	39.9	40.9	75.9	51.8
Cartera de Crédito Neta	727.4	702.1	676.2	649.8	670.0	691.7	672.2	647.0
Cartera de Crédito Total	781.8	750.4	753.8	726.0	740.6	756.1	722.2	716.5
Cartera de Crédito Vigente	704.6	684.7	657.3	624.4	646.4	670.2	654.2	629.1
Cartera de Crédito Vencida	77.2	65.7	96.5	101.6	94.2	85.8	68.0	87.3
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-54.4	-48.3	-77.6	-76.2	-70.6	-64.4	-49.9	-69.5
Derechos de Cobro (Neto)	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7	-13.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	19.9	33.5	38.3	40.6	41.8	42.0	34.4	37.6
Bienes Adjudicados	20.2	15.8	12.9	12.0	11.8	11.6	14.4	12.2
Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.0	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2	1.0	1.0
Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	28.2	27.6	39.5	40.6	38.3	37.6	28.0	36.4
Otros Activos ²	12.4	13.5	13.7	14.0	14.3	14.6	13.5	13.6
PASIVO	723.0	718.5	693.5	679.6	715.7	747.9	683.2	677.3
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	687.0	674.0	662.8	647.6	685.0	717.6	636.1	623.2
De Corto Plazo	498.0	479.4	438.8	439.1	464.1	483.9	419.8	424.7
De Largo Plazo	189.1	194.6	224.0	208.5	220.8	233.7	216.2	198.5
Otras Cuentas por Pagar	31.4	40.1	26.6	27.9	26.6	26.1	43.0	50.1
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	4.5	4.4	4.2	4.1	4.2	4.3	4.1	4.0
CAPITAL CONTABLE	141.6	148.5	123.3	105.7	90.5	80.9	147.0	126.8
Capital Contribuido	82.3	82.3	82.3	84.8	84.8	84.8	82.3	82.3
Capital Social	82.3	82.3	82.3	84.8	84.8	84.8	82.3	82.3
Capital Ganado	59.3	66.2	41.0	20.9	5.7	-3.9	64.8	44.6
Reservas de Capital	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
Resultado de Ejercicios Anteriores	65.8	54.5	61.4	36.2	16.1	0.9	61.4	36.2
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	-20.1	-15.2	-9.6	-1.5	3.5
Deuda Neta	618.0	587.0	613.9	606.8	642.3	673.8	555.7	553.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Cobros préstamos FYR, estimaciones de deterioro de cuentas por cobrar.

²Otros Activos: Desarrollo de software tecnológico.

CUENTAS DE ORDEN	4,566.9	5,649.4	7,298.6	7,547.0	7,684.8	7,758.7	6,110.6	7,710.6
Bienes en Administración	520.5	550.2	618.1	633.1	650.8	668.3	551.5	627.0
Intereses Devengados no Cobrados Derivados de la Cartera Vencida	8.1	13.4	19.3	21.1	21.4	21.7	14.5	20.9
Otras Cuentas de Registro	4,038.4	5,085.9	6,661.2	6,892.8	7,012.6	7,068.6	5,544.6	7,062.8

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+
HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Resultados: Agropecuaria Financiera (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Ingresos por Intereses	113.8	95.1	108.8	111.1	107.1	106.9	25.0	31.9
Ingresos por Intereses	113.8	95.1	108.8	111.1	107.1	106.9	25.0	31.9
Gastos por Intereses	55.7	41.7	56.9	64.8	64.0	64.6	11.9	18.2
Gastos por Intereses	55.7	41.7	56.9	64.8	64.0	64.6	11.9	18.2
Margen Financiero	58.2	53.3	52.0	46.3	43.1	42.3	13.0	13.6
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	19.9	0.5	37.7	7.1	6.3	4.7	1.7	-7.9
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	38.2	52.8	14.3	39.2	36.8	37.7	11.4	21.5
Comisiones y Tarifas Cobradas	6.4	7.5	10.6	9.8	9.9	10.1	2.6	2.5
Comisiones y Tarifas Pagadas	7.0	7.2	10.7	10.0	10.1	10.2	2.7	2.6
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	-1.6	-2.3	-1.8	-1.0	-0.9	-0.5	-1.0	-0.2
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	36.0	50.8	12.4	38.0	35.7	37.1	10.3	21.2
Gastos de Administración y Promoción	54.9	43.4	46.5	55.8	50.9	46.7	12.0	15.3
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	-18.9	7.4	-34.2	-17.8	-15.2	-9.6	-1.7	5.9
Impuestos a la Utilidad Causados	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-8.1	0.5	-8.9	2.3	0.0	0.0	-0.3	2.3
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	-20.1	-15.2	-9.6	-1.5	3.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

¹Otros Ingresos (Egresos) de la Operación: Recuperaciones, resultado cambiario y venta de bienes adjudicados.

Métricas Financieras	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Índice de Morosidad	9.9%	8.8%	12.8%	14.0%	12.7%	11.4%	9.4%	12.2%
Índice de Morosidad Ajustado	10.1%	9.6%	13.8%	15.0%	14.1%	12.6%	10.2%	13.2%
MIN Ajustado	4.5%	6.5%	1.8%	5.1%	4.8%	4.8%	7.6%	3.1%
Índice de Cobertura	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.8
Índice de Eficiencia	98.1%	84.6%	92.9%	123.7%	121.1%	111.9%	91.2%	96.8%
ROA Promedio	-1.3%	0.8%	-3.1%	-2.6%	-1.9%	-1.2%	1.1%	-2.5%
Índice de Capitalización	17.8%	18.8%	17.0%	14.5%	11.8%	10.2%	19.5%	17.7%
Razón de Apalancamiento Ajustada	5.6	4.9	5.0	5.7	7.0	8.4	4.8	5.0
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.2	1.1
Tasa Activa	13.4%	11.7%	13.6%	14.4%	14.0%	13.7%	12.0%	14.6%
Tasa Pasiva	8.0%	6.5%	8.8%	10.3%	9.8%	9.4%	6.8%	9.9%
Spread de Tasas	5.4%	5.2%	4.8%	4.2%	4.2%	4.3%	5.2%	4.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+
HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

Estado de Flujo de Efectivo: Agropecuaria Financiera (En Millones de Pesos)

Escenario Estrés	Anual						Acumulado	
	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	-20.1	-15.2	-9.6	-1.5	3.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	20.5	0.5	37.7	7.1	6.3	4.7	1.7	-7.8
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
Provisiones	19.9	0.5	37.7	7.1	6.3	4.7	1.7	-7.9
Actividades de Operación								
Cambio en Inversiones en Valores	-37.9	-17.5	38.6	7.1	-1.6	-1.0	8.1	-6.4
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	56.7	24.8	-11.7	19.3	-26.5	-26.3	28.2	37.1
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	11.2	-13.6	-4.8	-2.3	-1.3	-0.2	-1.0	0.7
Cambio en Bienes Adjudicados (Neto)	2.1	4.4	3.0	0.8	0.3	0.1	1.4	0.7
Cambio en Impuestos y PTU Diferidos (a favor)	-10.7	0.6	-11.9	-1.1	2.3	0.7	-0.4	3.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-1.1	-1.1	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3	0.0	0.0
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-53.9	-13.0	-11.2	-15.2	37.3	32.6	-37.9	-39.6
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	2.7	8.7	-13.6	1.3	-1.3	-0.5	2.9	23.5
Cambio en Otros Pasivos Operativos	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.3	-0.2
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-31.5	-6.9	-12.0	9.5	9.1	5.2	1.1	19.0
Actividades de Inversión								
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	-0.0	-0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Actividades de Financiamiento								
Movimientos de Capital (Neto) ¹	21.8	0.0	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	21.8	0.0	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-0.5	0.5	0.4	-1.0	0.2	0.2	1.4	14.7
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	3.1	2.6	3.1	3.5	2.5	2.7	3.1	3.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	2.6	3.1	3.5	2.5	2.7	2.9	4.5	18.2

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por Salles, Sainz - Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.

*Proyecciones realizadas a partir del 2T23 bajo un escenario estrés.

1- Movimientos de Capital (Neto): Inyecciones de Capital, Dividendos Pagados, Movimientos en el Resultado Neto.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2023P*	2024P	2025P	1T22	1T23
Resultado Neto	-11.3	6.9	-25.2	-20.1	-15.2	-9.6	-1.5	3.5
+ Estimaciones Preventivas	19.9	0.5	37.7	7.1	6.3	4.7	1.7	-7.9
+ Depreciación y Amortización	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
- Castigos de Cartera	-0.7	-6.6	-8.3	-8.5	-11.9	-10.9	-6.6	-8.6
+Cambios en Cuentas por Cobrar	11.2	-13.6	-4.8	-2.3	-1.3	-0.2	-1.0	0.7
+Cambios en Cuentas por Pagar	2.7	8.7	-13.6	1.3	-1.3	-0.5	2.9	23.5
FLE	22.3	-4.1	-14.2	-22.5	-23.3	-16.5	-4.4	11.4



Glosario de IFNB's

Activos Productivos. Disponibilidades + Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta – Estimaciones Preventivas

Activos Sujetos a Riesgo. Inversiones en Valores + Total de Cartera de Crédito Neta.

Brecha Ponderada A/P. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Suma ponderada del monto de pasivos para cada periodo.

Brecha Ponderada a Capital. Suma ponderada del diferencial entre activos y pasivos para cada periodo / Capital contable al cierre del periodo evaluado.

Cartera Total. Cartera de Crédito Vigente + Cartera de Crédito Vencida.

Cartera Vigente a Deuda Neta. Cartera Vigente / (Pasivos con Costo – Inversiones en Valores – Disponibilidades).

Deuda Neta. Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores.

Flujo Libre de Efectivo. Resultado Neto + Estimaciones Preventivas – Castigos + Depreciación y Amortización + Otras Cuentas por Pagar + Otras Cuentas por Cobrar.

Índice de Capitalización. Capital Contable / Activos sujetos a Riesgo Totales.

Índice de Cobertura. Estimaciones Preventivas para Riesgo Crediticos / Cartera Vencida.

Índice de Eficiencia. Gastos de Administración 12m / Ingresos Totales de la Operación 12m.

Índice de Eficiencia Operativa. Gastos de Administración 12m / Activos Totales Prom. 12m.

Índice de Morosidad. Cartera Vencida / Cartera Total.

Índice de Morosidad Ajustado. (Cartera Vencida + Castigos 12m) / (Cartera Total + Castigos 12m).

MIN Ajustado. (Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios 12m / Activos Productivos Prom. 12m).

Pasivos con Costo. Préstamos Bancarios + Préstamos de Otros Organismos.

Razón de Apalancamiento. Pasivo Total Prom. 12m / Capital Contable Prom. 12m.

ROA Promedio. Utilidad Neta 12m / Activos Totales Prom. 12m.

ROE Promedio. Utilidad Neta 12m / Capital Contable Prom. 12m.

Spread de Tasas. Tasa Activa – Tasa Pasiva.

Tasa Activa. Ingresos por Intereses 12m / Activos Productivos Totales Prom. 12m.

Tasa Pasiva. Gastos por Intereses 12m / Pasivos Con Costo Prom. 12m.



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

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

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

Corporativos / ABS

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

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@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



Credit
Rating
Agency

Agropecuaria Financiera

S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R.

HR BB+

HR4

Instituciones Financieras
5 de julio de 2023

A NRSRO Rating*

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 (786) 464 0500

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 Instituciones Financieras No Bancarias, Febrero 2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://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 BBB- / Perspectiva Estable / HR3
Fecha de última acción de calificación	5 de julio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	4T18 – 1T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Sales, Sainz – Grant Thornton, S.C. proporcionada por la Empresa.
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 calificadoradora 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 calificadoradora 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, 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).