

Calificación

Agrofinanciera El Valle AP HR AP3

Perspectiva Estable

Evolución de la Calificación AP



Contactos

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

Carlos Alejandro Vázquez
Analista
alejandro.vazquez@hrratings.com

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

HR Ratings ratificó la calificación de HR AP3 con Perspectiva Estable para Agrofinanciera El Valle

La ratificación de la calificación de Agrofinanciera El Valle¹ se sustenta en los adecuados niveles de cartera de crédito, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.5% al segundo trimestre de 2023 (2T23) (vs. 0.1% al 2T22). Por otro lado, la posición de eficiencia se ubicó en niveles moderados, al exhibir un índice de eficiencia de 66.8% al 2T23 (vs. 59.9% al 2T22). Por su parte, durante los últimos doce meses (12m), Agrofinanciera El Valle mostró una adecuada permanencia del personal, al cerrar con un índice de rotación de 0.0% (vs. 6.5% al 2T22). En cuanto al fortalecimiento del capital humano, los 13 colaboradores de la Empresa recibieron un promedio de 45.4 horas de capacitación, ubicándose por encima del promedio que es de 25.0 horas (vs. 41.3 horas al 2T22). En cuanto al gobierno corporativo, el Consejo de Administración se conforma por cinco consejeros, de los cuales dos de ellos son consejeros independientes, lo que resulta en un 40.0% de independencia en su proceso de toma de decisiones, por lo que está por encima del considerado como sanas prácticas de Gobierno Corporativo que es 25.0%.

Factores Considerados

- **Adecuadas horas de capacitación promedio por colaborador, al ubicarse en 45.4 horas de capacitación en promedio en junio de 2023 (vs. 41.3 horas al 2T22).** Al respecto, la Empresa otorgó un total de 20 cursos a sus 16 colaboradores, lo que se mantiene en línea con lo reportado en la revisión pasada.
- **Retención del personal en niveles de fortaleza, al exhibir un índice de rotación de 0.0% al 2T23 (vs. 6.5% al 2T22).** En la revisión pasada el índice de rotación de 6.5% fue resultado de la baja del Subgerente de Negocios, puesto que ya ha sido cubierto.
- **Adecuado Plan de Contingencia.** Dicho plan previene y capacita al personal en caso de ocurrencia de eventos que pudieran afectar daños a la integridad de la operación.
- **Consejo de Administración, con un 40.0% de independencia en su proceso de toma de decisiones.** Lo anterior se ubica por encima del mínimo considerado como sanas prácticas de Gobierno Corporativo, que es 25.0%.
- **Fortaleza en la calidad de cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.5% al 2T23 (vs. 0.1% al 2T22).** La adecuada calidad de cartera obedece al perfil de los clientes, ya que cuentan con un adecuado historial de pagos.
- **Reducción en la dependencia hacia su principal fondeador FND² al representar el 18.7% del saldo dispuesto al 2T23 (vs. 79.4% al 2T22).** Derivado de la contratación de dos líneas bancarias, la Empresa ha logrado diversificar sus herramientas de fondeo.
- **Moderada diversificación de los diez clientes principales, con una concentración a cartera de crédito de 25.7% y a capital contable 1.1x al 2T23 (vs. 31.9% y 1.5x al 2T22).** Esto obedece principalmente al fortalecimiento del capital contable y a la reducción del *ticket* promedio por acreditado.

¹ Agrofinanciera El Valle, S.A. de C.V., SOFOM, E.N.R. (Agrofinanciera El Valle y/o la Empresa).

² Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (FND).

Desempeño Histórico

- **Incremento en los niveles de solvencia, con un índice de capitalización de 23.2%**, la razón de apalancamiento ajustada de 3.5x veces y la razón de cartera vigente a deuda neta de 1.3x al 2T23 (vs. 20.8%, 3.5x y 1.2x al 2T22). La constante generación de resultados netos y el crecimiento ordenado de los activos sujetos a riesgo mantienen a la posición de solvencia en niveles de fortaleza.
- **Fortaleza en la calidad de cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustado de 0.5% al 2T23 (vs. 0.1% al 2T22)**. El historial de pago y el perfil de los acreditados han permitido que la Empresa muestre una sana calidad de cartera.
- **Reducción en los niveles de rentabilidad, con un ROA Promedio de 1.7% al 2T23 (vs. 2.1% al 2T22)**. La reducción observada del MIN Ajustado por el incremento en la tasa pasiva a 5.9% al 2T23 (vs. 7.8% al 2T22) redujo los resultados netos 12m, sin embargo, la rentabilidad de la Empresa continúa en niveles adecuados.
- **Incremento en los niveles de eficiencia, con un índice de eficiencia de 65.0% al 2T23 (vs. 55.3% al 2T22)**. A pesar de presentar un menor gasto administrativo, la reducción anual del -19.1% de los ingresos totales de la operación afectaron dicho indicador, sin embargo, esta continúa en niveles moderados.

Factores que Podrían Subir la Calificación

- **Robustecimiento en la posición de rentabilidad, con un ROA Promedio por encima de 2.5% de forma sostenida**. Una mayor generación de ingresos, así como una mejora en la eficiencia de gastos le permitiría a la Empresa generar utilidades netas y aumentar sus niveles de rentabilidad.
- **Reducción en la participación de los diez clientes principales, con una concentración inferior a 1.0x a capital contable**. Esto implicaría un riesgo financiero acotado ante la salida o impago por parte de alguno de ellos, lo que beneficiaría la calificación crediticia.

Factores que Podrían Bajar la Calificación

- **Aumento en el índice de rotación, en niveles superiores a 10.0%**. El aumento en la rotación del personal implicaría limitados procesos de robustecimiento del capital humano y un riesgo operativo.
- **Deterioro en la calidad de cartera, con un índice de morosidad y morosidad ajustada superior a 3.0%**. El incumplimiento de sus obligaciones por parte de los acreditados indicaría un deterioro en los procesos de originación y seguimiento de los créditos.

Anexo – Estados Financieros

Balance: Agrofinanciera El Valle Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual			Trimestral	
	2020	2021	2022	2T22	2T23
ACTIVO	445.0	453.2	509.9	578.7	561.2
Disponibilidades	28.5	16.7	34.5	14.6	30.6
Total Cartera de Crédito Neta	389.0	411.7	451.3	539.6	505.4
Cartera de Crédito	392.0	413.8	453.6	542.3	508.1
Cartera de Crédito Vigente	390.9	413.8	452.6	541.7	505.4
Cartera de Crédito Vencida	1.1	0.0	1.0	0.5	2.7
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-3.0	-2.1	-2.3	-2.7	-2.7
Otras Cuentas por Cobrar ¹	3.1	1.9	2.3	2.7	3.4
Propiedades, Mobiliario y Equipo	19.5	18.5	17.0	18.3	18.2
Otros Activos ²	4.9	4.4	4.8	3.6	3.6
PASIVO	347.6	343.2	391.3	463.6	437.0
Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	343.9	340.7	389.5	451.5	424.7
Otras Cuentas por Pagar	3.7	2.6	1.8	12.0	12.3
Impuestos a la Utilidad por Pagar	2.8	1.8	1.0	0.0	0.0
Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar ³	0.8	0.8	0.7	12.0	12.3
CAPITAL CONTABLE	97.5	110.0	118.7	115.2	124.2
Capital Contribuido	76.7	91.7	91.7	91.7	91.7
Capital Social	76.7	91.7	91.7	91.7	91.7
Capital Ganado	20.8	18.3	27.0	23.5	32.5
Reservas de Capital	2.5	3.3	3.3	3.3	3.3
Resultado de Ejercicios Anteriores	3.2	2.5	15.0	15.0	23.7
Resultado Neto	15.0	12.5	8.7	5.2	5.5
Deuda Neta	315.4	324.0	355.0	436.9	394.1

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por C.P.C. Martha Marrufo proporcionada por la Empresa.

¹Otras Cuentas por Cobrar: Deudores Diversos + Funcionarios y Empleados + Saldos a Favor de ISR + IVA Pendiente de Acreditar.

²Otros Activos: Activo Intangible Neto + Otros Pagos + Fideicomiso de Garantía + Seguros Pagados por Anticipado + ISR Diferido + Otros Pagos.

³Acreedores Diversos y Otras Cuentas por Pagar: Garantía Líquida + Acreedores Diversos

Estado de Resultados: Agrofinanciera El Valle			Acumulado		
Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	2020	Anual 2021	2022	2T22	2T23
Ingresos por Intereses	77.1	69.0	79.2	33.6	43.5
Gastos por Intereses	41.3	33.1	49.2	16.1	26.0
Margen Financiero	35.8	35.9	30.0	17.5	17.5
Estimación Preventiva para Riesgos Crediticios	-0.4	-0.9	0.2	0.6	0.4
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	36.2	36.8	29.8	16.8	17.0
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación ¹	1.1	-1.3	0.1	-2.8	-3.7
Ingresos (Egresos) Totales de la Operación	37.3	35.5	29.9	14.0	13.4
Gastos de Administración y Promoción	16.1	19.6	20.6	8.8	7.8
Resultado antes de Impuestos a la Utilidad	21.2	15.9	9.4	5.2	5.5
Impuestos a la Utilidad Causados	7.1	3.5	1.1	0.0	0.0
Impuestos a la Utilidad Diferidos (Netos)	-0.9	-0.1	-0.4	0.0	0.0
Resultado Neto	15.0	12.5	8.7	5.2	5.5

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por C.P.C. Martha Marrufo proporcionada por la Empresa.

Otros Ingresos (Egresos) de la Operación¹: Comisiones Pagadas o a Favor por apertura de crédito.

Métricas Financieras: Agrofinanciera El Valle	2020	2021	2022	2T22	2T23
Índice de Morosidad	0.3%	0.1%	0.2%	0.1%	0.5%
Índice de Morosidad Ajustado	0.3%	0.1%	0.2%	0.1%	0.5%
MIN Ajustado	7.8%	8.3%	6.1%	7.8%	5.9%
Índice de Eficiencia	43.5%	56.6%	68.2%	59.9%	66.8%
ROA Promedio	3.1%	2.7%	1.7%	2.1%	1.7%
Índice de Capitalización	23.3%	25.7%	24.4%	20.8%	23.2%
Razón de Apalancamiento Ajustada	4.4	3.5	3.5	3.5	3.5
Razón de Cartera Vigente a Deuda Neta	1.2	1.3	1.3	1.2	1.3
Spread de Tasas	6.1%	6.4%	3.6%	6.0%	2.9%
Tasa Activa	16.5%	15.5%	16.1%	14.9%	17.6%
Tasa Pasiva	10.5%	9.1%	12.6%	8.9%	14.7%

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por C.P.C. Martha Marrufo proporcionada por la Empresa.

Estado de Flujo de Efectivo: Agrofinanciera El Valle Cifras en Millones de Pesos (P\$m)	Anual			Acumulado	
	2020	2021	2022	2T22	2T23
Resultado Neto	15.0	12.5	8.7	5.2	5.5
Ajuste por Partidas que no Implican Flujo de Efectivo:	1.1	0.0	1.7	0.9	0.4
Depreciaciones del Propiedades, Mobiliario y Equipo	1.5	1.0	1.5	0.2	0.0
Provisiones	-0.4	-0.9	0.2	0.6	0.4
Actividades de Operación					
Cambio en Cartera de Crédito (Neto)	90.9	-21.8	-39.8	-128.5	-54.5
Cambio en Otras Cuentas por Cobrar	-2.0	1.2	-0.4	-0.8	-1.1
Cambio en Otros Activos Operativos (Netos)	-2.1	0.5	-0.3	0.9	1.2
Cambio Préstamos Interbancarios y de Otros Organismos	-117.2	-3.2	48.8	110.9	35.2
Cambio en Otras Cuentas por Pagar	-0.2	-1.1	-0.8	9.5	10.5
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Operación	-30.7	-24.4	7.5	-8.1	-8.7
Actividades de Inversión					
Pagos por Adquisición de Propiedades, Mobiliario y Equipo	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.2
Flujo Neto de Efectivo de Actividades de Inversión	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.2
Actividades de Financiamiento					
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Financiamiento	0.0	0.0	0.0	-0.0	0.0
Incremento o Disminución Neta de Efectivo y Equivalentes de Efectivo	-14.5	-11.8	17.8	-2.1	-3.9
Efectos por Cambios en el Valor del Efectivo y Equivalentes de Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al Inicio del Periodo	43.0	28.5	16.7	16.7	34.5
Efectivo y equivalentes de Efectivo al Final del Periodo	28.5	16.7	34.5	14.6	30.6

Fuente: HR Ratings con información financiera trimestral y anual dictaminada por C.P.C. Martha Marrufo proporcionada por la Empresa.

Flujo Libre de Efectivo	2020	2021	2022	2T22	2T23
Resultado Neto	15.0	12.5	8.7	5.2	5.5
+ Estimaciones Preventivas	-0.4	-0.9	0.2	0.6	0.4
+ Depreciación y Amortización	1.5	1.0	1.5	0.2	0.0
- Castigos de Cartera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
+Cambios en Cuentas por Cobrar	-2.0	1.2	-0.4	-0.8	-1.1
+Cambios en Cuentas por Pagar	-0.2	-1.1	-0.8	9.5	10.5
FLE	13.9	12.6	9.2	14.7	15.3

Glosario

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 y de Otros Organismos – Disponibilidades – Inversiones en Valores

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

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 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 y de Otros Organismos.

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

ROA Promedio. Utilidad Neta Consolidada 12m / Activos Totales 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

Aníbal 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



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:

ADENDUM - Metodología de Calificación para Administradores Primarios de Créditos (México), Abril 2010

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 AP3 / Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	14 de septiembre de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T19 – 2T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera trimestral interna y anual dictaminada por Martha Marrufo y Asoc., 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 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).