

AGSACB 08
HR AAA (E)
Perspectiva
Estable

2022
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2023
HR AAA (E)
Perspectiva Estable

2024
HR AAA (E)
Perspectiva Estable



Angel Medina

angel.medina@hrratings.com

Subdirector de Infraestructura

Analista Responsable



Paloma Sánchez

paloma.sanchez@hrratings.com

Analista



Roberto Ballinez

roberto.ballinez@hrratings.com

Director Ejecutivo Sr. de Finanzas

Públicas / Infraestructura

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

La ratificación de la calificación en HR AAA (E) para a los CEBURS fiduciarios con clave de pizarra AGSACB 08 (la Emisión) se basa en que su pago de principal, en la fecha de pago parcial y en la fecha de vencimiento legal, está respaldado por los Bonos de Desarrollo emitidos por el Gobierno de México, con clave de identificación MP241205 (Bono Cupón Cero), que tienen un valor nominal de P\$1,650.0m (millones) y una calificación equivalente a HR AAA en escala local. Adicionalmente, el pago variable o rendimiento de la Emisión, que está asociado a las distribuciones forestales, no tiene un impacto sobre la calificación otorgada, ya que dependen solo de la capacidad de AGSA¹ para llevar a cabo la adquisición y explotación de los activos forestales conforme al plan de negocios.

Factores adicionales considerados

- **Disminución en las distribuciones forestales.** Durante 2023, se llevaron a cabo distribuciones forestales trimestrales por un total anual de P\$21.8m, monto 8.4% inferior a lo reportado en 2022. Las distribuciones habían mostrado un incremento significativo en 2020, debido a que en dicho año se realizó la primera cosecha de superficies plantadas al inicio del plan de negocios.
- **Aumento en la superficie comprada y plantada durante 2023.** En 2023, la superficie plantada fue de 558 hectáreas, con lo que ascendió a un total de 18,482 hectáreas, lo cual es 5.5% superior a lo contemplado en el plan de negocios para ese año. La plantación de superficie adicional ya no tendría un efecto en las distribuciones forestales de los tenedores debido a la vigencia restante de los certificados bursátiles. La fecha de vencimiento de los CEBURS es en

¹ Agropecuaria Santa Genoveva S.A.P.I. de C.V.



julio de 2028. Durante 2023 no se realizaron compras de hectáreas adicionales; sin embargo, la superficie comprada desde 2019 sigue siendo 66.3% superior a lo contemplado en el plan de negocios.

- **Seguro contra daños vigente.** El proyecto mantiene contratos de seguros con el Fondo de Aseguramiento Agrícola Peninsular contra posibles siniestros naturales. Los seguros cuentan con vigencia del 8 de enero de 2024 al 9 de enero de 2025, en donde la cobertura establece que se realizará una indemnización en caso de que el siniestro afecte a más del 65% de alguno de los lotes que componen las 8,140.2 hectáreas contempladas en la póliza, con suma asegurada de P\$1,125.5m.
- **Segundo Convenio Modificatorio.** El 24 de noviembre de 2023, se celebró el Segundo Convenio Modificatorio, cuyo objetivo fue modificar y reexpresar ciertos términos y condiciones del contrato de fideicomiso, el propósito de este segundo convenio modificatorio radicó en adherir a Lácteos Santa Genoveva al Fideicomiso como fideicomitente y fideicomisario en segundo lugar. Además, se incorporaron ajustes a las responsabilidades del Representante Común. Este Segundo Convenio Modificatorio contempla las propuestas aprobadas por la asamblea de tenedores de los Certificados Bursátiles del 29 de diciembre de 2022 y del 11 de mayo de 2023.
- **Análisis Legal.** Para esta revisión, derivado de las modificaciones realizadas en la documentación legal de la Emisión, HR Ratings solicitó una actualización del análisis legal a un despacho jurídico independiente. El despacho confirmó que los documentos y contratos están válidamente celebrados, contienen obligaciones válidas y exigibles a cargo de cada una de las partes de los mismos, ejecutables en su contra de conformidad con sus términos.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Cambios en términos y condiciones del Bono Cupón Cero.** El cambio o sustitución del instrumento de deuda por un título con un valor nominal y/o fecha de vencimiento distintas podría impactar en la calificación de los CEBURS Fiduciarios. Sin embargo, HR Ratings considera dichas situaciones como poco probables.
- **Operaciones forestales.** HR Ratings dará seguimiento al correcto cumplimiento de las obligaciones forestales y al plan de negocios hasta la vigencia legal de los certificados bursátiles. La fecha de vencimiento legal de los CEBURS es en julio de 2028.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

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) con Perspectiva Estable
Metodologías utilizadas para el análisis*	Metodología de Calificación para Infraestructura y Financiamiento de Proyectos, enero de 2023. Criterios Generales Metodológicos, enero de 2023.
Fecha de última acción de calificación	15 de febrero de 2023
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación	Julio de 2008 a enero de 2024
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.
Calificaciones otorgadas por otras agencias calificadoras a los presentes valores (en su caso)	n.a.

*Para más información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar www.hrratings.com/methodology/

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad, emisor o tercero distinto a la entidad o emisor 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 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios
comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM