

# BANCO AGRÍCOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 29 de octubre de 2018

| Clasificación   | Categoría (*) |          | Definición de Categoría   |
|---|---------------|----------|---|
|   | Actual        | Anterior |   |
| Emisor  | EAAA.sv       | EAAA.sv  | Corresponde a aquellas entidades que cuentan con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de riesgo son insignificantes. |
| Títulos hasta un año  | N-1.sv        | N-1.sv   | Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.                            |
| CIBAC\$15, CIBAC\$16,<br>CIBAC\$17<br>TRAMOS CON GARANTÍA HIPOTECARIA | AAA.sv        | AAA.sv   | Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.                       |
| CIBAC\$15, CIBAC\$16,<br>CIBAC\$17<br>TRAMOS SIN GARANTÍA ESPECIAL    | AAA.sv        | AAA.sv   | Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.                       |
| Perspectiva   | Estable       | Estable  |   |

“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”

| -----MM US\$ al 30.06.18----- |               |                   |
|-------------------------------|---------------|-------------------|
| ROAA: 1.9%                    | ROAE: 15.9%   | Activos: 4,414.9  |
| Ingresos: 197.2               | U. Neta: 38.6 | Patrimonio: 529.7 |

**Historia:** Emisor EAA (27.07.01), ↓EAA- (13.09.02), EAA↑ (15.08.05), EAA+↑ (28.12.06), EAAA↑ (30.03.12); Títulos de deuda hasta un año N-1 (27.07.01); CIBAC\$15 AA+ (22.03.11) ↑AAA (06.09.12), CIBAC\$16 AAA (08.01.13), CIBAC\$17 AAA (15.06.16)

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 2017; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la calificación de Banco Agrícola y la de sus instrumentos vigentes con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2018.

En las clasificaciones se ha valorado la posición dominante del Banco en el sector con la mayor participación de mercado en activos, préstamos y depósitos; la buena calidad de activos respecto del promedio de la banca en términos de mora y cobertura de reservas; la diversificada estructura de fondeo, valorando la ausencia de concentraciones individuales relevantes; los actuales niveles de capitalización que le proveen flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo frente a los activos improductivos; los niveles de eficiencia operativa y rentabilidad, así como el desempeño financiero sólido.

Un entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica han sido valorados como factores de riesgo por el Comité de Clasificación, dado el efecto potencial sobre el desempeño financiero y de gestión del Banco.

**Posición Dominante en el Sistema Financiero Salvadoreño:** Banco Agrícola es el mayor banco dentro del Siste-

ma Financiero local y líder en varios segmentos. A junio 2018, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (25.5%), préstamos (25.9%), depósitos (26.0%) y utilidades (47.4%).

**Calidad de Activos Buena,** evidenciada en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida (173.5%; Sistema: 122%; 4 mayores bancos: 134.4%), indicadores de mora por debajo del promedio del sistema y del promedio de los 4 mayores bancos (1.5%; Sistema: 2.0%; 4 mayores bancos: 2.1%) y controles de riesgo y prácticas de recuperación adecuados. La cartera presenta una concentración moderada en los principales deudores (los diez mayores representan 12.4% de la cartera total). Lo anterior expone al Banco a un riesgo moderado ante el deterioro de cualquiera de estos deudores, aunque el 100% de éstos están calificados en categoría A1.

**Fondeo Diversificado y Buena Liquidez:** El fondeo de Banco Agrícola es diversificado y estable, fundamentado en depósitos a la vista y soportado por la fuerte franquicia y el alto perfil del Banco. Zumma destaca la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 mayores depósitos representan un bajo 8.71%) y en el financiamiento proveniente de instituciones financieras. En

términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Aunque el Banco registra descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo, se señala que los excedentes de liquidez permiten reducir las brechas entre activos y pasivos financieros en los períodos subsecuentes. Zumma Ratings es de la opinión que la emisión de valores a largo plazo y el sostenimiento o ampliación de operaciones en depósitos relativamente estables, permitirán gradualmente reducir las brechas de vencimiento.

**Desempeño Financiero Sólido**, fundamentado en una amplia generación de ingresos operativos, la buena calidad de sus activos y la buena eficiencia. Las mejoras observadas en el desempeño en el análisis interanual son el resultado de los mayores ingresos por intermediación, el menor costo de la deuda y la menor constitución de reservas. Respecto a las menores reservas constituidas, se debe tener presente que, a junio 2017, el Banco había constituido una reserva voluntaria (US\$8.3 millones), luego de la disminución en la calificación soberana de El Salvador durante el primer semestre del año y en vista de la exposición del portafolio en instrumentos el Gobierno. A junio 2018, la rentabilidad sobre activos se situó en 1.9% y sobre patrimonio en 15.9% (Sistema: 0.9% y 7.6%, respectivamente). Zumma prevé que el desempeño financiero de Banco Agrícola seguirá siendo sólido; no obstante, el entorno de creciente competencia, el débil desempeño de la actividad

económica e incrementos adicionales en los costos de fondeo podrían presionar el desempeño del Banco. La Calificadora considera que la Entidad tiene la capacidad de compensar el incremento en el costo de fondeo a través del aumento en las tasas de interés activas.

**Posición Patrimonial Razonable**, en línea con el crecimiento modesto de cartera, valorando la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre del primer semestre del año, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 12.0% y un indicador de suficiencia patrimonial de 14.8% (de un mínimo de 12%), comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (12.3% y 15.5%, respectivamente) y con el promedio de los 4 mayores bancos del Sistema (12.3% y 16.1%, respectivamente). Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles razonables al cierre del año, en vista del crecimiento modesto y la buena generación de utilidades esperados.

**Entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica:** la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2018 se mantendrá entre 2.1% y 2.4%; por debajo de sus pares en la región. Con este bajo crecimiento económico, el sector bancario seguirá mostrándose competitivo en los segmentos de mayor rentabilidad (financiamiento de personas).

La perspectiva de la calificación es Estable, reflejando la expectativa de que la Entidad mantendría su perfil de riesgo, desempeño financiero y operativo en el corto plazo.

#### **Fortalezas**

1. Sólido posicionamiento en el Sistema Financiero, siendo el mayor Banco en términos de participación de mercado.
2. Diversificada estructura de fondeo; rentabilidad consistente.
3. Indicadores de eficiencia y calidad de activos que comparan favorablemente con el sector.
4. Pertenencia a un grupo financiero regional sólido.

#### **Debilidades**

1. Descalce sistémico de plazos.
2. Tendencia decreciente en algunos indicadores: rentabilidad, cartera vencida.

#### **Oportunidades**

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios.

#### **Amenazas**

1. Entorno de creciente competencia.
2. Desempeño de la economía doméstica.

## ENTORNO ECONÓMICO

El crecimiento real de la economía salvadoreña fue del 2.3% en 2017 (2.4% en 2016), apoyado principalmente en el fuerte envío de remesas familiares, bajos precios del petróleo; así como en la recuperación sostenida en la economía de los Estados Unidos. Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2018, en sintonía con las perspectivas positivas de la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros.

No obstante, los elevados niveles de delincuencia y corrupción que exhibe El Salvador; el aplazamiento de reformas en materia fiscal por falta de acuerdos entre los partidos políticos; la incertidumbre proveniente de las elecciones de presidente de 2019; la vulnerabilidad ante eventos climáticos (fenómeno de El Niño); el encarecimiento del gasto financiero debido a la política monetaria de normalización que impulsa la Reserva Federal (FED por sus siglas en inglés) y el mayor endurecimiento en las políticas migratorias en Estados Unidos, considerando la eliminación del programa de Estatus de Protección Temporal (TPS por sus siglas en inglés) se señalan como factores de riesgo adversos para el país.

Al 31 de julio de 2018, las remesas exhiben un crecimiento interanual del 9.5% que se explica por el buen desempeño de la economía estadounidense, aunado a las precauciones tomadas por salvadoreños en el extranjero debido a la incertidumbre provocada por las políticas migratorias de dicho país. En términos prospectivos, se vislumbra que el volumen de remesas se desacelere ligeramente en el corto plazo. Por otra parte, El Salvador continúa exhibiendo bajos niveles de inflación, ubicándose en 1.1% a julio de 2018 (1.0% en julio de 2017) asociado principalmente por su condición de economía dolarizada.

Cabe precisar que el Banco Central de Reserva (BCR) actualizó el sistema de Cuentas Nacionales (SCN), conllevando a una disminución del tamaño del PIB. Lo anterior determinó que los índices de endeudamiento experimentarían un deterioro; haciendo notar que el indicador deuda/PIB de 2017 aumentó a 71% (63% antes de la actualización del SCN). Otro hecho relevante fue la aprobación de la reforma de pensiones que disminuyó las necesidades de financiamiento de corto plazo del gobierno.

A la fecha del presente informe, la calificación soberana del Gobierno de El Salvador es de B3 por Moody's, B- por Fitch y CCC+ por S&P, reflejando la vulnerable y la débil posición de las finanzas públicas. Entre los principales aspectos que inhiben una mejora en el perfil crediticio del país se mencionan: el lento crecimiento económico, los recurrentes déficits fiscales, la tendencia creciente de endeudamiento y la falta de acuerdo políticos para implementar una reforma fiscal.

Es importante señalar que, en los próximos años, el Go-

bierno debe de cumplir con el pago oportuno de una serie de vencimientos en sus pasivos, lo cual puede ejercer una fuerte presión en su liquidez. En este contexto, impulsar el Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal es indispensable para encaminar las finanzas públicas en la ruta de sostenibilidad. En caso de no materializarse acuerdos fiscales, el Gobierno corre el riesgo de enfrentar dificultades para financiar proyectos sociales, subsidios e inversiones en infraestructura.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El crecimiento interanual de la cartera de crédito, el relevante incremento del portafolio de inversiones, el aumento en la base de depósitos, la menor utilización de créditos provistos por otras entidades financieras y la mayor exposición en títulos de emisión propia y otros pasivos de intermediación; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector en los últimos doce meses. Así, los activos registran un incremento interanual de 5.4% a junio 2018.

El sector bancario continúa reflejando una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora, su continua tendencia de mejora y la adecuada cobertura de reservas. No obstante, se señalan como factores de riesgo la tendencia al alza de la cartera refinanciada, principalmente en la cartera de consumo, y el desplazamiento del portafolio hacia categorías C, D y E. En términos de mora, la banca exhibe un indicador de 1.97% al cierre del primer semestre de 2018 (2.04% en junio de 2017), comparando desfavorablemente con el promedio observado en algunos sistemas de la región centroamericana. La cartera refinanciada registra un incremento interanual de 10.4%, representando 4.2% de la cartera total al cierre del primer semestre de 2018 (4.0% en junio de 2017), reflejando de manera particular el deterioro que ha experimentado el sector agropecuario y consumo. Por su parte, el promedio de cobertura sobre los créditos vencidos se mantiene por arriba del 100%, 122.0% a junio de 2018 (118.2% en junio de 2017).

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada estructura de fondeo, mientras que el descalce sistémico de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. La mayor captación de depósitos, principalmente a la vista (ahorro y cuenta corriente), la creciente emisión de títulos valores y el repago de líneas de crédito con entidades del exterior han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en 2017 y primer semestre de 2018. En este contexto, la tendencia al alza de las tasas de referencia internacionales ha impactado la estructura de costos de la banca, afectando negativamente los márgenes de intermediación. En perspectiva, ZUMMA Ratings considera que los bancos continuarán enfocando sus esfuerzos hacia las operaciones en cuenta corriente y ahorro como fuentes de fondeo, debiendo señalar que la emisión de valores en el mercado seguiría siendo una opción de financiamiento relevante en el corto plazo para algunas instituciones, ante la menor utilización del financiamiento con instituciones del exterior.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, en sintonía al desempeño del portafolio de créditos y a la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura de los activos líquidos sobre los depósitos totales se sitúa en 40% al cierre de 2017 y junio de 2018. Dentro del portafolio de inversiones, se menciona la aún importante participación en inversiones de corto plazo (LETES), aunque durante el 2017, varias instituciones disminuyeron su exposición en estos instrumentos. Se destaca la disminución en la tasa de interés de las colocaciones de LETES durante el 2018, lo que impactaría la rentabilidad de los portafolios de inversiones de los bancos, principalmente en aquellas instituciones cuya exposición en estos instrumentos sea relevante. Adicionalmente, la participación del portafolio de inversiones en la estructura de activos totales es baja, 6.0% al cierre de junio 2018. La exposición de la industria al soberano se continúa valorando como un factor de riesgo, pese a la menor presión fiscal que experimenta el Gobierno, luego de la reforma de pensiones aprobada en el segundo semestre de 2017.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria, aunque con tendencia decreciente al considerar el crecimiento observado en activos. La relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 16.2% al cierre de junio 2018, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. Similarmente, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.3% al 30 de junio de 2018. Zumma Ratings estima que los indicadores patrimoniales de la banca salvadoreña continuarán contrayéndose, dado el crecimiento esperado del crédito para el 2018; no obstante, se mantendrán en niveles sólidos y superiores a los observados en varios países de la región.

El sector bancario continúa registrando indicadores de rentabilidad bajos, comparando desfavorablemente con los observados en otros mercados en la región. Sin embargo, al cierre de 2017 y junio 2018 se observa una modesta mejora, revirtiendo la tendencia a la baja de los últimos años. Si bien se observa una tendencia sostenida en el volumen de ingresos, los mayores costos de intermediación, las limitaciones en la diversificación de ingresos ante las restricciones en el cobro de comisiones, el registro de provisiones asociado al crecimiento en cartera de consumo y el aumento en los gastos administrativos; han mantenido presionada la rentabilidad durante 2017 y principios de 2018. Zumma Ratings es de la opinión que la evolución de las tasas internacionales de referencia seguirá sensibilizando el costo de fondos y consecuentemente los márgenes de intermediación en 2018. A lo anterior, se señala la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés), pese al aumento en la calificación por parte de las agencias de calificación internacionales, reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador. Asimismo, se estima que la generación de utilidades continuará presionada, adicionalmente, por las limitaciones en la diversificación de ingresos y por los mayores gastos en reservas de saneamiento (en correlación con la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

## ANTECEDENTES GENERALES

Banco Agrícola es un banco universal, el mayor dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos, enfocado principalmente al financiamiento de personas (58.5% de la cartera total). El Banco forma parte del conglomerado financiero, cuya sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A., y pertenece a Bancolombia Panamá (holding de las operaciones de Bancolombia en Centroamérica y el Caribe). Bancolombia Panamá es propiedad de Bancolombia, el mayor banco en el sistema financiero colombiano con activos por US\$ 72,614.5 millones al cierre de 2017.

Adicionalmente, el Banco consolida las operaciones de dos subsidiarias, cuyo giro, monto de inversión según libros y su aporte a las utilidades se resumen en la Tabla 1:

| Subsidiaria                  | Giro                            | Inversión s/libros | Utilidades |
|------------------------------|---------------------------------|--------------------|------------|
| Arrendadora Financiera, S.A. | Arrendamiento financiero        | 4.1                | -0.04      |
| Credibac, S.A. de C.V.       | Emisora de tarjetas de crédito* | 0.01               | 0.09       |

\*Actualmente, la actividad principal es la recuperación de cartera saneada de períodos anteriores

Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2017, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados del Banco.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Zumma es de la opinión que las prácticas de gobierno corporativo del Banco son eficaces y en línea con las de Grupo Bancolombia, lo que fortalece las prácticas exigidas por la normativa local. Para el Grupo Bancolombia, el gobierno corporativo es un conjunto de principios, políticas, prácticas y medidas de dirección, administración y control encaminadas a crear, fomentar, fortalecer, consolidar y preservar una cultura basada en la transparencia empresarial en cada una de las Compañías del Grupo.

La Junta Directiva cuenta con 4 directores propietarios y sus suplentes correspondientes, los cuales no han mostrado cambios en el último año y, en opinión de Zumma Ratings, cuentan con experiencia en el sector financiero local e internacional. Los siguientes Comités de Apoyo a la Junta Directiva, constituyen parte de los sistemas de control interno del Banco: Comité Ejecutivo; Comité de Auditoría y Comité de Riesgos.

En cuanto a las transacciones con partes relacionadas, éstas representan un bajo 4.6% del capital social y reservas a junio de 2018, lo cual no compromete la independencia de la administración.

## GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

Banco Agrícola cuenta con una sana y eficaz gestión de riesgos, en línea con las mejores prácticas internacionales y por encima de lo requerido por la regulación local. La Administración Integral de Riesgos es un enfoque estratégico del Banco, bajo los lineamientos de Bancolombia, basada en los principios definidos por la normativa nacional y extranjera y la estrategia corporativa. Contempla la identificación, medición, monitoreo y mitigación de los diferentes riesgos, y está centrada en un proceso de creación de cultura, cuyo objetivo es lograr que cada empleado administre el riesgo inherente a sus actividades. Una condición previa a la evaluación de riesgos es el establecimiento de objetivos enlazados en distintos niveles. En ese sentido, la estrategia corporativa de Banco Agrícola en su visión 20/20 comprende los siguientes focos estratégicos:

- Innovación
- Experiencia Superior del Cliente
- Crecimiento Rentable y Sostenibilidad
- Excelencia Operacional y Tecnológica
- Cultura Humanista y Alto Desempeño

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Agrícola presenta una exposición muy baja, ya que el 98.03% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de 0.007% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera.

## ANÁLISIS DE RIESGO

|           | CRECIMIENTO AGRICOLA | PARES | SISTEMA |
|-----------|----------------------|-------|---------|
| Préstamos | 3.1%                 | 3.0%  | 4.3%    |
| Activos   | 2.3%                 | 4.0%  | 5.4%    |
| Depósitos | 7.2%                 | 7.6%  | 8.5%    |

Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Siendo el banco líder en el mercado salvadoreño, ha mostrado un apetito de riesgo moderado, observado en crecimientos modestos e inferiores al promedio en la plaza y a los observados en los cuatro mayores bancos del Sistema (ver tabla 2). A junio 2018, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (25.5%), préstamos (25.9%), depósitos (26.0%) y utilidades (47.4%).

### Gestión de Negocios



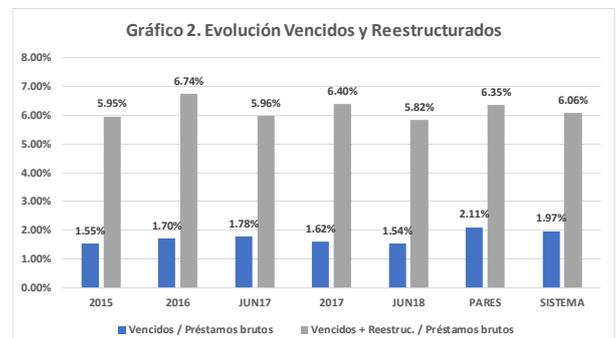
Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Con respecto a los volúmenes de negocio generados, la cartera exhibe una expansión moderada de 3.1% durante el primer semestre del año, cuando el mercado observó un crecimiento de 4.3%. El financiamiento a los sectores consumo y comercio han fundamentado el crecimiento de la cartera para Banco Agrícola (ver gráfico 1. *Cartera por Sector Económico*).

En ese contexto, el seguimiento permanente a los niveles de endeudamiento en el segmento banca de personas se convierte en un factor clave en la gestión y administración del riesgo de crédito, considerando que el desempeño en el sector bancario continúa enfocado principalmente en operaciones de consumo. En perspectiva, se estima que las condiciones del entorno económico y ambiente de competencia continuarán sensibilizando el desempeño del crédito en el mercado; particularmente en los segmentos de negocio que proveen mayores niveles de rentabilidad.

### Activos y Calidad de Activos

La calidad de activos de Banco Agrícola es buena, evidenciada en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida, indicadores de mora por debajo del promedio de sus pares y del sistema (aunque crecientes) y controles de riesgo y prácticas de recuperación adecuados. No obstante, presenta una concentración moderada en los principales deudores (los diez mayores representan 12.4% de la cartera total). Lo anterior expone al Banco a un riesgo moderado ante el deterioro de cualquiera de estos deudores, aunque el 100% están calificados en categoría A1.



Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

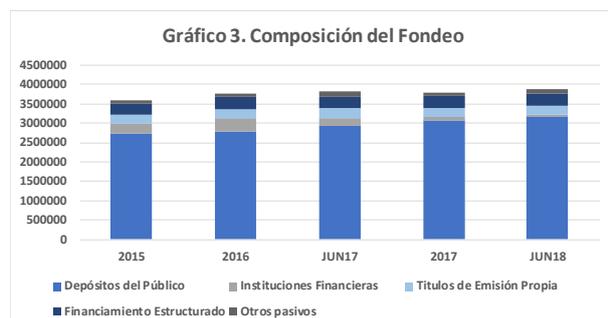
Históricamente, el indicador de mora de Banco Agrícola ha comparado favorablemente con el promedio de sus pares y del Sistema y sus políticas y controles lo han mantenido por debajo de 1.7% (Pares: 2.1%; Sistema: 2.0% a junio de 2018). Por el contrario, la cartera reestructurada muestra un comportamiento errático en los períodos evaluados, disminuyendo el primer semestre del año. A junio 2018, la proporción de vencidos más reestructurados se sitúa en 5.82%, por debajo del promedio de sus pares (6.35%) y del Sistema (6.06% - ver Gráfico 2. *Evolución Vencidos y Reestructurados*).

En términos de reservas, el Banco continúa cubriendo ampliamente su exposición en préstamos vencidos, 173.5% (157.75% en junio de 2017), reflejando una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas. Este nivel de cobertura es el más alto dentro del mercado local, por encima del promedio del Sistema (122%) y del promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (134.4%). De incorporar en la medición el volumen de refinanciamientos, la rela-

ción pasa a 45.9% al cierre del período evaluado. Cabe precisar que Banco Agrícola tiene por política procurar una cobertura superior al 100% sobre los créditos con atrasos mayores a 30 días, llevando consecuentemente a la constitución de reservas voluntarias.

### Fondeo y Liquidez

El fondeo de Banco Agrícola es diversificado y estable, fundamentado en depósitos a la vista y soportado por la fuerte franquicia y el alto perfil del Banco. Zumma destaca la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 mayores depósitos representan un bajo 8.71%) y en el financiamiento proveniente de instituciones financieras. La estructura de fondeo de Banco Agrícola se resume en el Gráfico 3. Composición del Fondeo.



Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Con relación al financiamiento estructurado, el Banco suscribió en 2015 un contrato de préstamo con Bank of America N.A. por un monto de US\$300 millones denominado *Senior Unsecured Loan Agreement*, para un plazo de 5 años a una tasa de interés fija de 6.75%. Este crédito es un componente de una operación de financiamiento estructurado que incorpora un Fideicomiso cuyo propósito exclusivo es la emisión de Notas. En opinión de Zumma, el fondeo del Banco se mantendrá estable, en línea con la expansión del volumen de negocios.

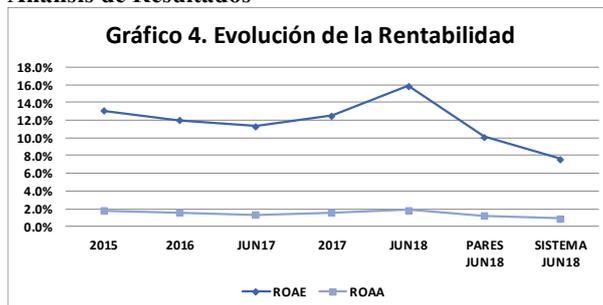
En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Los activos líquidos cubren el 38% de los depósitos del público. El portafolio de inversiones muestra una recomposición y diversificación con respecto del año anterior. A junio de 2018, el 37% corresponden a instrumentos del Estado, el 49% a instrumentos de instituciones del exterior y el 14% restante a instrumentos de instituciones locales. Adicionalmente, el 29% del portafolio está calificado grado de inversión. Es importante tomar en cuenta que el portafolio de inversiones representa únicamente el 6% del total de activos.

Banco Agrícola registra descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo; debiendo señalar que los excedentes de liquidez permiten reducir las brechas entre activos y pasivos financieros en los periodos subsecuentes. Zumma Ratings es de la opinión que la emisión de valores de largo plazo y el sostenimiento o ampliación de operaciones en depósitos relativamente estables, permitirán gradualmente reducir las brechas de vencimiento.

### Solvencia

Banco Agrícola presenta una posición patrimonial razonable, en línea con el crecimiento modesto de cartera, valorando la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre del primer semestre del año, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 12.0% y un indicador de suficiencia patrimonial de 14.8% (de un mínimo de 12%), comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (12.3% y 15.5%, respectivamente) y con el promedio de los 4 mayores bancos del Sistema (12.3% y 16.1%, respectivamente). Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles razonables al cierre del año, en vista del crecimiento modesto y la buena generación de utilidades esperados.

### Análisis de Resultados



Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

El desempeño financiero de Banco Agrícola es sólido, con indicadores de rentabilidad superiores al promedio de la banca y de sus pares (ver gráfico *Evolución de la Rentabilidad*). Las mejoras observadas en el desempeño en el análisis interanual son el resultado de los mayores ingresos por intermediación, el menor costo de la deuda y la menor constitución de reservas. Respecto a las menores reservas constituidas, se debe tener presente que, a junio 2017, el Banco había constituido una reserva voluntaria soberrana de El Salvador durante el primer semestre del año y en vista de la exposición del portafolio en instrumentos del Gobierno. Un factor común en la banca local es la limitada diversificación de ingresos, debido a las restricciones locales en el cobro de comisiones por servicios.

En términos de gastos, la gestión del Banco es eficiente, donde el posicionamiento y franquicia de Banco Agrícola le permiten alcanzar economías de escala. Los indicadores de gastos comparan favorablemente con el promedio del Sistema y de los 4 mayores bancos y, a junio 2018, los gastos representan un 3.15% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 48.9% (Sistema: 3.5% y 58.4%; Pares: 3.2% y 53.5%, respectivamente).

Zumma prevé que el desempeño financiero de Banco Agrícola seguirá siendo sólido; no obstante, el entorno de creciente competencia, el débil desempeño de la actividad económica e incrementos adicionales en los costos de fondeo podrían presionar el desempeño del Banco. La Clasificadora considera que la Entidad tiene la capacidad de compensar el incremento en el costo de fondeo a través del aumento en las tasas de interés activas.

| BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS<br>BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS<br>(MILES DE DÓLARES) |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
|--|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
|  | DIC.14           |             | DIC.15           |             | DIC.16           |             | JUN.17           |             | DIC.17           |             | JUN.18           |             |
|  |                  | %           |                  | %           |                  | %           |                  | %           |                  | %           |                  | %           |
| <b>ACTIVOS</b>   |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Caja Bancos  | 886,489          | 22%         | 830,328          | 20%         | 985,093          | 23%         | 1,039,032        | 24%         | 1,017,232        | 23%         | 961,648          | 22%         |
| <b>Inversiones Financieras</b>   | <b>224,583</b>   | <b>6%</b>   | <b>334,683</b>   | <b>8%</b>   | <b>237,385</b>   | <b>6%</b>   | <b>176,858</b>   | <b>4%</b>   | <b>226,905</b>   | <b>5%</b>   | <b>252,352</b>   | <b>6%</b>   |
| Reportos y otras operaciones bursátiles  | 6,508            | 0%          | 10,553           | 0%          | 2,291            | 0%          | 3,066            | 0%          | 5,280            | 0%          | 20,433           | 0%          |
| Valores negociables  | 218,075          | 5%          | 324,130          | 8%          | 235,094          | 5%          | 173,792          | 4%          | 221,625          | 5%          | 231,919          | 5%          |
| <b>Préstamos Brutos</b>  | <b>2,876,419</b> | <b>72%</b>  | <b>2,958,323</b> | <b>71%</b>  | <b>3,029,965</b> | <b>70%</b>  | <b>3,050,113</b> | <b>71%</b>  | <b>3,040,305</b> | <b>70%</b>  | <b>3,144,295</b> | <b>71%</b>  |
| Vigentes   | 2,681,732        | 67%         | 2,782,190        | 67%         | 2,825,754        | 66%         | 2,868,300        | 66%         | 2,845,779        | 66%         | 2,961,368        | 67%         |
| Reestructurados  | 152,188          | 4%          | 130,356          | 3%          | 152,620          | 4%          | 127,546          | 3%          | 145,358          | 3%          | 134,506          | 3%          |
| Vencidos   | 42,499           | 1%          | 45,777           | 1%          | 51,590           | 1%          | 54,268           | 1%          | 49,168           | 1%          | 48,422           | 1%          |
| Menos:   |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Reserva de saneamiento   | 94,868           | 2%          | 85,820           | 2%          | 83,752           | 2%          | 85,610           | 2%          | 81,600           | 2%          | 83,991           | 2%          |
| <b>Préstamos Netos de reservas</b>   | <b>2,781,550</b> | <b>70%</b>  | <b>2,872,503</b> | <b>69%</b>  | <b>2,946,213</b> | <b>68%</b>  | <b>2,964,504</b> | <b>69%</b>  | <b>2,958,705</b> | <b>68%</b>  | <b>3,060,304</b> | <b>69%</b>  |
| Bienes recibidos en pago, neto de provisión  | 10,800           | 0%          | 8,253            | 0%          | 8,934            | 0%          | 8,555            | 0%          | 8,028            | 0%          | 7,875            | 0%          |
| Inversiones Accionarias  | 4,674            | 0%          | 4,456            | 0%          | 4,635            | 0%          | 4,739            | 0%          | 4,855            | 0%          | 4,783            | 0%          |
| Activo fijo neto   | 58,947           | 1%          | 78,513           | 2%          | 90,949           | 2%          | 98,679           | 2%          | 97,840           | 2%          | 97,413           | 2%          |
| Otros activos  | 17,480           | 0%          | 21,445           | 1%          | 31,292           | 1%          | 22,634           | 1%          | 29,551           | 1%          | 30,554           | 1%          |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>   | <b>3,984,524</b> | <b>100%</b> | <b>4,150,180</b> | <b>100%</b> | <b>4,304,500</b> | <b>100%</b> | <b>4,315,001</b> | <b>100%</b> | <b>4,343,115</b> | <b>100%</b> | <b>4,414,930</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVOS</b>   |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| <b>Depósitos</b>   |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Depósitos en cuenta corriente  | 645,205          | 16%         | 723,601          | 17%         | 670,899          | 16%         | 735,585          | 17%         | 775,703          | 18%         | 793,768          | 18%         |
| Depósitos de ahorro  | 1,096,503        | 28%         | 1,126,000        | 27%         | 1,215,041        | 28%         | 1,281,078        | 30%         | 1,351,320        | 31%         | 1,411,734        | 32%         |
| <b>Depósitos a la vista</b>  | <b>1,741,708</b> | <b>44%</b>  | <b>1,849,601</b> | <b>45%</b>  | <b>1,885,940</b> | <b>44%</b>  | <b>2,016,663</b> | <b>47%</b>  | <b>2,127,023</b> | <b>49%</b>  | <b>2,205,501</b> | <b>50%</b>  |
| Cuentas a Plazo  | 910,180          | 23%         | 874,986          | 21%         | 901,005          | 21%         | 929,148          | 22%         | 951,500          | 22%         | 951,882          | 22%         |
| <b>Depósitos a plazo</b>   | <b>910,180</b>   | <b>23%</b>  | <b>874,986</b>   | <b>21%</b>  | <b>901,005</b>   | <b>21%</b>  | <b>929,148</b>   | <b>22%</b>  | <b>951,500</b>   | <b>22%</b>  | <b>951,882</b>   | <b>22%</b>  |
| <b>Total de depósitos</b>  | <b>2,651,888</b> | <b>67%</b>  | <b>2,724,586</b> | <b>66%</b>  | <b>2,786,944</b> | <b>65%</b>  | <b>2,945,811</b> | <b>68%</b>  | <b>3,078,523</b> | <b>71%</b>  | <b>3,157,384</b> | <b>72%</b>  |
| BANDESAL   | 18,938           | 0%          | 23,710           | 1%          | 26,087           | 1%          | 25,144           | 1%          | 23,315           | 1%          | 21,225           | 0%          |
| Préstamos de otros Bancos  | 446,449          | 11%         | 245,304          | 6%          | 323,296          | 8%          | 171,456          | 4%          | 47,318           | 1%          | 33,445           | 1%          |
| Títulos de Emisión Propia  | 218,086          | 5%          | 214,333          | 5%          | 230,159          | 5%          | 247,170          | 6%          | 247,208          | 6%          | 249,170          | 6%          |
| Otros pasivos de Intermediación  | 13,185           | 0%          | 9,402            | 0%          | 12,153           | 0%          | 15,605           | 0%          | 14,910           | 0%          | 18,771           | 0%          |
| Otros pasivos  | 79,595           | 2%          | 85,555           | 2%          | 85,848           | 2%          | 110,146          | 3%          | 89,107           | 2%          | 104,518          | 2%          |
| Financiamiento Estructurado  | 0                | 0%          | 300,788          | 7%          | 300,731          | 7%          | 300,731          | 7%          | 300,731          | 7%          | 300,731          | 7%          |
| <b>TOTAL PASIVO</b>  | <b>3,428,140</b> | <b>86%</b>  | <b>3,603,677</b> | <b>87%</b>  | <b>3,765,217</b> | <b>87%</b>  | <b>3,816,062</b> | <b>88%</b>  | <b>3,801,113</b> | <b>88%</b>  | <b>3,885,244</b> | <b>88%</b>  |
| Interés Minoritario  | 13               | 0%          | 14               | 0%          | 15               | 0%          | 16               | 0%          | 17               | 0%          | 16               | 0%          |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>   |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |                  |             |
| Capital Social   | 297,500          | 7%          | 297,500          | 7%          | 297,500          | 7%          | 297,500          | 7%          | 297,500          | 7%          | 297,500          | 7%          |
| Reservas y resultados acumulados   | 172,533          | 4%          | 176,797          | 4%          | 176,628          | 4%          | 176,668          | 4%          | 176,668          | 4%          | 193,561          | 4%          |
| Utilidad neta  | 86,339           | 2%          | 72,191           | 2%          | 65,141           | 2%          | 24,755           | 1%          | 67,817           | 2%          | 38,610           | 1%          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>   | <b>556,372</b>   | <b>14%</b>  | <b>546,488</b>   | <b>13%</b>  | <b>539,269</b>   | <b>13%</b>  | <b>498,923</b>   | <b>12%</b>  | <b>541,986</b>   | <b>12%</b>  | <b>529,670</b>   | <b>12%</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>   | <b>3,984,524</b> | <b>100%</b> | <b>4,150,180</b> | <b>100%</b> | <b>4,304,500</b> | <b>100%</b> | <b>4,315,001</b> | <b>100%</b> | <b>4,343,115</b> | <b>100%</b> | <b>4,414,930</b> | <b>100%</b> |

| BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS<br>ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS<br>(MILES DE DÓLARES) |                |              |                |              |                |              |                |              |                |              |                |              |
|---|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|
|   | DIC.14         |              | DIC.15         |              | DIC.16         |              | JUN.17         |              | DIC.17         |              | JUN.18         |              |
|   |                | %            |                | %            |                | %            |                | %            |                | %            |                | %            |
| <b>Ingresos de Operación</b>  | <b>330,366</b> | <b>100%</b>  | <b>342,368</b> | <b>100%</b>  | <b>366,959</b> | <b>100%</b>  | <b>185,151</b> | <b>100%</b>  | <b>377,055</b> | <b>100%</b>  | <b>197,216</b> | <b>100%</b>  |
| Ingresos de préstamos   | 247,109        | 75%          | 253,286        | 74%          | 267,898        | 73%          | 135,996        | 73%          | 275,487        | 73%          | 140,908        | 71%          |
| Comisiones y otros ingresos de préstamos  | 25,726         | 8%           | 27,587         | 8%           | 29,138         | 8%           | 13,889         | 8%           | 27,770         | 7%           | 14,431         | 7%           |
| Intereses y otros ingresos de inversiones   | 9,420          | 3%           | 9,609          | 3%           | 13,494         | 4%           | 4,788          | 3%           | 8,963          | 2%           | 5,247          | 3%           |
| Reportos y operaciones bursátiles   | 187            | 0%           | 202            | 0%           | 356            | 0%           | 23             | 0%           | 50             | 0%           | 67             | 0%           |
| Intereses sobre depósitos   | 269            | 0%           | 608            | 0%           | 2,493          | 1%           | 2,668          | 1%           | 7,103          | 2%           | 6,782          | 3%           |
| Utilidad en venta de títulos valores  | 767            | 0%           | 933            | 0%           | 404            | 0%           | 190            | 0%           | 296            | 0%           | 143            | 0%           |
| Operaciones en M.E.   | 687            | 0%           | 823            | 0%           | 1,007          | 0%           | 461            | 0%           | 943            | 0%           | 499            | 0%           |
| Otros servicios y contingencias   | 46,202         | 14%          | 49,319         | 14%          | 52,170         | 14%          | 27,138         | 15%          | 56,443         | 15%          | 29,139         | 15%          |
| <b>Costos de Operación</b>  | <b>83,461</b>  | <b>25%</b>   | <b>99,722</b>  | <b>29%</b>   | <b>113,061</b> | <b>31%</b>   | <b>57,151</b>  | <b>30.9%</b> | <b>115,868</b> | <b>31%</b>   | <b>55,001</b>  | <b>28%</b>   |
| Intereses y otros costos de depósitos   | 33,598         | 10%          | 38,326         | 11%          | 40,059         | 11%          | 21,546         | 12%          | 44,577         | 12%          | 22,916         | 12%          |
| Intereses sobre emisión de obligaciones   | 10,792         | 3%           | 11,656         | 3%           | 11,690         | 3%           | 6,476          | 3%           | 13,552         | 4%           | 7,012          | 4%           |
| Intereses sobre préstamos   | 11,671         | 4%           | 22,073         | 6%           | 32,877         | 9%           | 15,558         | 8%           | 29,567         | 8%           | 12,920         | 7%           |
| Pérdida en venta de títulos valores   | 957            | 0%           | 285            | 0%           | 955            | 0%           | 35             | 0%           | 52             | 0%           | 57             | 0%           |
| Costo operaciones en M.E.   | 41             | 0%           | 55             | 0%           | 213            | 0%           | 7              | 0%           | 16             | 0%           | 4              | 0%           |
| Otros servicios más contingencias   | 26,401         | 8%           | 27,327         | 8%           | 27,267         | 7%           | 13,529         | 7%           | 28,104         | 7%           | 12,092         | 6%           |
| <b>UTILIDAD FINANCIERA</b>  | <b>246,905</b> | <b>74.7%</b> | <b>242,646</b> | <b>70.9%</b> | <b>253,898</b> | <b>69.2%</b> | <b>128,000</b> | <b>69.1%</b> | <b>261,187</b> | <b>69.3%</b> | <b>142,215</b> | <b>72.1%</b> |
| <b>GASTOS OPERATIVOS</b>  | <b>148,886</b> | <b>45%</b>   | <b>161,856</b> | <b>47%</b>   | <b>173,432</b> | <b>47%</b>   | <b>97,712</b>  | <b>53%</b>   | <b>183,108</b> | <b>49%</b>   | <b>93,366</b>  | <b>47%</b>   |
| Personal  | 60,728         | 18%          | 64,333         | 19%          | 63,242         | 17%          | 31,685         | 17%          | 65,388         | 17%          | 35,579         | 18%          |
| Generales   | 44,164         | 13%          | 45,930         | 13%          | 48,974         | 13%          | 24,145         | 13%          | 53,375         | 14%          | 29,317         | 15%          |
| Depreciación y amortización   | 9,067          | 3%           | 10,048         | 3%           | 9,918          | 3%           | 4,624          | 2%           | 10,180         | 3%           | 4,635          | 2%           |
| Reservas de saneamiento   | 34,927         | 11%          | 41,545         | 12%          | 51,297         | 14%          | 37,257         | 20%          | 54,165         | 14%          | 23,835         | 12%          |
| <b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>  | <b>98,019</b>  | <b>30%</b>   | <b>80,790</b>  | <b>24%</b>   | <b>80,467</b>  | <b>22%</b>   | <b>30,289</b>  | <b>16%</b>   | <b>78,079</b>  | <b>21%</b>   | <b>48,849</b>  | <b>25%</b>   |
| Otros Ingresos y Gastos no operacionales  | 24,009         | 7%           | 23,442         | 7%           | 17,661         | 5%           | 9,846          | 5%           | 23,811         | 6%           | 9,284          | 5%           |
| Dividendos  | 225            | 0%           | 282            | 0%           | 180            | 0%           | 104            | 0%           | 220            | 0%           | 68             | 0%           |
| <b>UTILIDAD (PERD.) ANTES IMP.</b>  | <b>122,253</b> | <b>37%</b>   | <b>104,514</b> | <b>31%</b>   | <b>98,307</b>  | <b>27%</b>   | <b>40,238</b>  | <b>22%</b>   | <b>102,110</b> | <b>27%</b>   | <b>58,200</b>  | <b>30%</b>   |
| Impuesto sobre la renta   | 35,913         | 11%          | 32,321         | 9%           | 33,165         | 9%           | 15,483         | 8%           | 34,290         | 9%           | 19,591         | 10%          |
| Participación del ints minorit en Sub.  | 1              | 0%           | 2              | 0%           | 1              | 0%           | 1              | 0%           | 2              | 0%           | 0              | 0%           |
| <b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>  | <b>86,339</b>  | <b>26%</b>   | <b>72,191</b>  | <b>21%</b>   | <b>65,141</b>  | <b>17.8%</b> | <b>24,755</b>  | <b>13.4%</b> | <b>67,817</b>  | <b>18.0%</b> | <b>38,610</b>  | <b>19.6%</b> |

| <b>BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS</b> |               |               |               |               |               |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>INDICADORES FINANCIEROS</b>             | <b>DIC.14</b> | <b>DIC.15</b> | <b>DIC.16</b> | <b>JUN.17</b> | <b>DIC.17</b> | <b>JUN.18</b> |
| <b>Capital</b>                             |               |               |               |               |               |               |
| Pasivo / Patrimonio                        | 6.16          | 6.59          | 6.98          | 7.65          | 7.01          | 7.34          |
| Pasivo / Activo                            | 0.86          | 0.87          | 0.87          | 0.88          | 0.88          | 0.88          |
| Patrimonio / Préstamos brutos              | 19.3%         | 18.5%         | 17.8%         | 16.4%         | 17.8%         | 16.8%         |
| Patrimonio/ Vencidos                       | 1309%         | 1194%         | 1045%         | 919%          | 1102%         | 1094%         |
| Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento   | 6.53%         | 7.24%         | 8.28%         | 9.28%         | 7.88%         | 7.89%         |
| Patrimonio / Activos                       | 13.96%        | 13.17%        | 12.53%        | 11.56%        | 12.48%        | 12.00%        |
| Activos extraordinarios / Patrimonio       | 1.94%         | 1.51%         | 1.66%         | 1.71%         | 1.48%         | 1.49%         |
| Activos extraordinarios / Capital          | 3.63%         | 2.77%         | 3.00%         | 2.88%         | 2.70%         | 2.65%         |
| <b>Liquidez</b>                            |               |               |               |               |               |               |
| Caja + val. Neg./ Dep. a la vista          | 0.63          | 0.62          | 0.65          | 0.60          | 0.58          | 0.54          |
| Caja + val. Neg./ Dep. totales             | 0.42          | 0.42          | 0.44          | 0.41          | 0.40          | 0.38          |
| Caja + val. Neg./ Activo total             | 0.28          | 0.28          | 0.28          | 0.28          | 0.29          | 0.27          |
| Préstamos netos/ Dep. totales              | 1.05          | 1.05          | 1.06          | 1.01          | 0.96          | 0.97          |
| <b>Rentabilidad</b>                        |               |               |               |               |               |               |
| ROAE                                       | 15.52%        | 13.09%        | 12.00%        | 11.35%        | 12.54%        | 15.88%        |
| ROAA                                       | 2.18%         | 1.77%         | 1.54%         | 1.34%         | 1.57%         | 1.87%         |
| Margen financiero neto                     | 74.7%         | 70.9%         | 69.2%         | 69.1%         | 69.3%         | 72.1%         |
| Utilidad neta / Ingresos financieros       | 26.1%         | 21.1%         | 17.8%         | 13.4%         | 18.0%         | 19.6%         |
| Gastos operativos / Total activos          | 2.86%         | 2.90%         | 2.84%         | 2.80%         | 2.97%         | 3.15%         |
| Componente extraordinario en utilidades    | 27.8%         | 32.5%         | 27.1%         | 39.8%         | 35.1%         | 24.0%         |
| Rendimiento de Activos                     | 9.11%         | 8.83%         | 9.51%         | 9.59%         | 9.56%         | 9.46%         |
| Costo de la deuda                          | 1.68%         | 2.25%         | 2.51%         | 2.57%         | 2.58%         | 2.48%         |
| Margen de operaciones                      | 7.43%         | 6.58%         | 7.00%         | 7.02%         | 6.98%         | 6.98%         |
| Eficiencia operativa                       | 46.15%        | 49.58%        | 48.10%        | 47.23%        | 49.37%        | 48.89%        |
| Gastos operativos / Ingresos de operación  | 34.49%        | 35.14%        | 33.28%        | 32.65%        | 34.20%        | 35.26%        |
| <b>Calidad de activos</b>                  |               |               |               |               |               |               |
| Vencidos / Préstamos brutos                | 1.48%         | 1.55%         | 1.70%         | 1.78%         | 1.62%         | 1.54%         |
| Reservas / Vencidos                        | 223.23%       | 187.47%       | 162.34%       | 157.75%       | 165.96%       | 173.46%       |
| Préstamos Brutos / Activos                 | 72.2%         | 71.3%         | 70.4%         | 70.7%         | 70.0%         | 71.2%         |
| Activos inmovilizados                      | -7.47%        | -5.82%        | -4.31%        | -4.57%        | -4.50%        | -5.23%        |
| Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos    | 6.77%         | 5.95%         | 6.74%         | 5.96%         | 6.40%         | 5.82%         |
| Reservas / Vencidos+Reestructurados        | 48.73%        | 48.72%        | 41.01%        | 47.09%        | 41.95%        | 45.92%        |
| <b>Otros indicadores</b>                   |               |               |               |               |               |               |
| Ingresos de intermediación                 | 257,565       | 264,437       | 284,288       | 143,641       | 291,849       | 153,081       |
| Costos de intermediación                   | 57,019        | 72,340        | 85,581        | 43,615        | 87,748        | 42,904        |
| Utilidad actividades de intermediación     | 200,546       | 192,097       | 198,707       | 100,026       | 204,101       | 110,176       |

| <b>MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2018 (US\$MILES)</b> |                         |                      |                            |             |                |                                     |
|---|-------------------------|----------------------|----------------------------|-------------|----------------|-------------------------------------|
| <b>DENOMINACIÓN</b>   | <b>MONTO AUTORIZADO</b> | <b>MONTO VIGENTE</b> | <b>FECHA DE COLOCACIÓN</b> | <b>TASA</b> | <b>PLAZO</b>   | <b>GARANTÍA</b>                     |
| CIBAC\$15   | \$150,000               | \$20,021             | Agosto 24, 2012            | 5.50%       | De 10 años     | Créditos categoría "A"              |
| CIBAC\$16   | \$200,000               | \$110,041            | Abril 30, 2013             | 5.60%       | De 7 a 12 años | Créditos categoría "A"              |
| CIBAC\$17   | \$400,000               | \$119,108            | Julio 29, 2016             | 5.56%       | De 3 a 7 años  | Créditos categoría "A" y patrimonio |
| <b>TOTAL</b>  | <b>\$750,000</b>        | <b>\$249,170</b>     |                            |             |                |                                     |

La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes.

Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web [www.zummaratings.com](http://www.zummaratings.com).

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Zumma Ratings lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.