

# BANCO AGRÍCOLA, S.A

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 27 de octubre de 2017

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, CIBAC\$17 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, CIBAC\$17 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 30.06.17-----		
ROAA: 1.3%	ROAE: 11.4%	Activos: 4,315.0
Ingresos: 185.2	U. Neta: 24.8	Patrimonio: 498.9

**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 2013, 2014, 2015 y 2016; así como estados financieros intermedios no auditados al 30 de junio de 2016 y 2017 e 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 2017.

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; los actuales niveles de capitalización que le proveen flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo frente a los activos improductivos; la diversificada estructura de fondeo, valorando la ausencia de concentraciones individuales relevantes; 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. Se señala asimismo el volumen de créditos refinanciados, el aumento en la cartera vencida, así como la tendencia hacia la baja en los márgenes (financiero, operativo

y neto) de comparar con los promedios de períodos previos.

**Posición Dominante en el Sistema Financiero Salvadoreño:** Banco Agrícola es el mayor banco dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos. A junio 2017, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (26.2%), préstamos (26.2%), depósitos (26.3%) y utilidades (37.5%).

**Calidad de Activos Buena,** evidenciada en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida (157.8%; Sistema: 118.2%), indicadores de mora por debajo del promedio del sistema, aunque crecientes (1.8%; Sistema: 2.0%) y controles de riesgo y prácticas de recuperación adecuados. La cartera presenta una concentración moderada en los principales deudores (los diez mayores representan 12.7% 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.

**Desempeño Financiero Sólido,** fundamentado en una amplia generación de ingresos operativos y la buena eficiencia, a pesar de la tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad. El mayor costo de los fondos y la in-

tensiva constitución de reservas han determinado un menor resultado en el interanual y los niveles de rentabilidad más bajos en los últimos 4 años. Las mayores reservas se deben a una reserva voluntaria por la exposición del Banco en LETES, luego que disminuyera la calificación soberana en el primer semestre del año. A junio 2017, la rentabilidad sobre activos se situó en 1.3% y sobre patrimonio en 11.4% (Sistema: 0.8% y 6.6%, 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 11.6%, comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (12.2%) y con el promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (13.1%). 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.

**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 5.63%) 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

**Entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica**: la expectativa de crecimiento de la economía salvadoreña para 2017 se mantendrá en el orden de 2.3%; 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.

#### **Debilidades**

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

#### **Amenazas**

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

#### **Oportunidades**

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios.

## ENTORNO ECONÓMICO

Según datos del Fondo Monetario Internacional, la expectativa de crecimiento de la economía para 2017 se mantendrá en el orden de 2.3%; por debajo de sus pares en la región. Entre los aspectos favorables que podrían continuar incidiendo en la dinámica productiva para 2017 se señalan los precios internacionales del petróleo, así como el importante flujo de remesas familiares. No obstante, existen aspectos que podrían condicionar el crecimiento del país entre los cuales destacan la persistencia de altos índices de criminalidad, la ausencia de acuerdos básicos entre los principales actores políticos y el deterioro en las finanzas públicas. La condicionante de un año preelectoral, podría asimismo limitar las expectativas de inversión de los agentes económicos.

El gasto de consumo de los hogares continúa perfilándose como el principal impulsor de la actividad económica en el país. Cabe precisar que los ingresos por remesas familiares totalizaron US\$2,873.1 millones entre enero y julio de 2017, registrando un incremento interanual del 10.7% equivalente en términos monetarios a US\$278.6 millones; reflejando un aporte significativo para la economía local. De ese total, la banca canalizó US\$1,390.1 millones (48.4%), siendo manejado el resto por las federaciones de cooperativas (48.3%), agentes y otros medios (3.3%).

Las exportaciones a julio de 2017 registraron un flujo acumulado de US\$3,381 millones (incremento interanual del 5.3%) proveniente de los sectores industria manufacturera y actividades agrícolas. Las ramas de industria manufacturera que han mostrado un mayor dinamismo en los últimos años doce meses son exportación de azúcar y prendas de vestir. Por otra parte, las importaciones en el mismo período totalizaron US\$5,968.1 millones.

La aprobación del Presupuesto General de la Nación de 2017 sin el financiamiento de algunas partidas ha generado el estancamiento en el diálogo entre los principales partidos políticos. En el tema de pensiones, diferentes iniciativas han sido analizadas en los últimos meses; habiéndose aprobado una reforma a inicios de octubre de los corrientes. Es de señalar que, a partir del año 2016, el Estado asumió los compromisos previsionales del Instituto de Previsión Social de la Fuerza Armada (IPSA), generándose una presión adicional sobre las finanzas públicas.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. Por otra parte, en abril del presente año las calificadoras internacionales degradaron la nota soberana, ubicándola en: Caa1 (Moody's), CC (S&P) y CCC (Fitch Ratings) por el no pago por parte del Gobierno del servicio a la deuda correspondiente a los Certificados de Inversión Previsional (CIP's) adquiridos por los Fondos de Pensiones del país. A la fecha del presente informe, Fitch y S&P han mejorado la nota a B- y CCC+ respectivamente.

Al respecto, el alza en las tasas de interés como consecuencia del menor perfil soberano implicará un mayor

pago de intereses para emisiones en los mercados internacionales. Frente a la coyuntura económica actual, el cumplimiento al Acuerdo Marco para la Sostenibilidad Fiscal, Desarrollo Económico y Fortalecimiento de la Liquidez al Gobierno de El Salvador; es clave para la mejora de las perspectivas del país.

## ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector bancario continúa reflejando una buena calidad de activos sustentada en un bajo índice de mora, en la adecuada cobertura de reservas, así como en el desplazamiento del portafolio hacia categorías de menor riesgo. El índice de mora mejora a 2.0% desde 2.1% acorde a la mayor proporción en que crecen los créditos vigentes en relación con el saldo de los vencidos; mientras que la cobertura de reservas pasa a 118.2% desde 117.7%. La cartera C, D y E disminuye su participación a 5.1% desde 5.4% en junio de 2016. Zumma Ratings considera que el sector cuenta con el volumen de reservas y respaldo patrimonial para afrontar deterioros puntuales en la calidad del crédito.

Si bien el crédito viene mostrando un mejor desempeño en términos de expansión crediticia en los últimos trimestres, el mismo aún es menor a las tasas de crecimiento de años anteriores. Al respecto, la cartera registra un incremento interanual de 5.4% proveniente del financiamiento a los sectores consumo, industria y comercio. Otros destinos del segmento empresarial corporativo han demandado una menor cantidad de fondos a la banca en el último año. Las expectativas negativas de inversión de los agentes económicos y el desempeño de la economía doméstica podrían continuar condicionando la evolución del crédito en el corto plazo, considerando además el año preelectoral.

El sector continúa fundamentando su estructura de fondeo en operaciones a la vista, depósitos a plazo y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior. La menor utilización de recursos provistos por otros bancos, la mayor captación de depósitos a plazo, la expansión en cuenta corriente y la notable colocación de títulos de emisión propia; han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en los últimos doce meses. Se señalan como factores de riesgo el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes en algunas entidades.

La evolución de las tasas internacionales de referencia ha sensibilizado el costo de fondos y, consecuentemente, los márgenes de intermediación para la banca. A lo anterior se adiciona la vinculación de la calificación soberana de El Salvador con la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria. La relación de fondo patrimonial activos a ponderados por riesgo se ubicó en 16.2% al cierre de junio de 2017 comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.2% al 30 de junio de 2017. A criterio de Zumma Ratings, el sector cuenta con los recursos para

afrontar un crecimiento en activos productivos, brindando asimismo un buen respaldo a la cartera improductiva; sin embargo, la calificadora anticipa que el crecimiento de activos productivos será bajo, dado el entorno actual.

La estructura del portafolio de inversiones indica que el 50% corresponde a instrumentos disponibles para la venta, siguiendo en ese orden los mantenidos al vencimiento (32%) y negociables (19%). Dentro de los valores disponibles para la venta se incorpora una importante participación en inversiones de corto plazo (LETES). Frente al escenario de una limitada disponibilidad de recursos por parte del Estado para atender sus compromisos y la no culminación de los acuerdos fiscales alcanzados, la exposición de la industria al soberano se valora como un factor de riesgo.

El sector bancario registra el menor desempeño en términos de generación de utilidades de los últimos cinco años. La banca cierra a junio de 2017 con una utilidad global de US\$66.0 millones, registrando una disminución interanual de 1.3% (US\$898 mil). La constitución de las reservas de saneamiento, el incremento en el costo de intermediación en línea con el volumen de fondeo contratado, y el aumento en los gastos operativos; han sensibilizado el desempeño del sector en el primer semestre del año. Zumma Ratings estima que la generación de utilidades continuará presionada por los mayores costos de intermediación y gastos en reservas de saneamiento (en correlación a la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

## ANTECEDENTES GENERALES

Banco Agrícola es el mayor banco dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos, enfocado principalmente al financiamiento de personas (58% 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 es el mayor banco en el sistema financiero colombiano.

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 2016, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados del Banco.

## 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 diferen-

tes 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:

- Personas comprometidas con la Banca más Humana
- Crecimiento Sostenible
- El Valor de la Confianza
- Innovación en la Experiencia

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Agrícola presenta una exposición muy baja, ya que el 96.9% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de 0.01% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera.

## 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 han mostrado pocos cambios en el último año (1 cambio únicamente) 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 4.11% del capital social y reservas a junio de 2017, lo cual no compromete la independencia de la administración.

## ANÁLISIS DE RIESGO

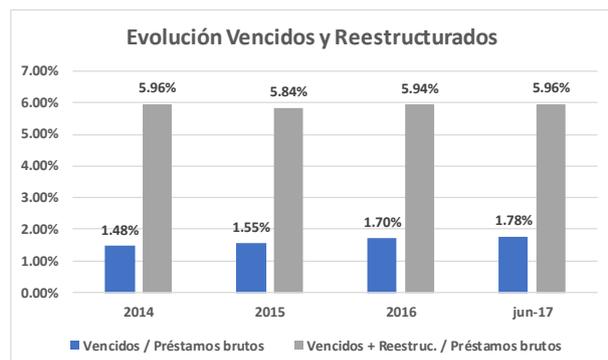
CRECIMIENTO	AGRICOLA	SISTEMA	TOP 5
Préstamos	0.7%	2.2%	2.4%
Activos	0.2%	2.5%	3.3%
Depósitos	5.7%	5.8%	7.5%

Fuente: Banco Agrícola y SSF. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

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 mayores bancos del Sistema (ver tabla adjunta). A junio 2017, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (26.2%), préstamos (26.2%), depósitos (26.3%) y utilidades (37.5%).

### 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 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 12.7% 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.



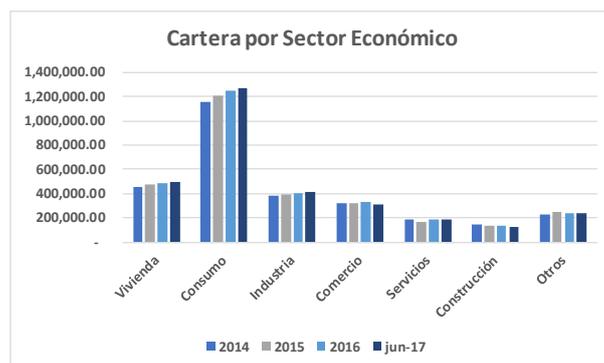
Fuente: Banco Agrícola. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Históricamente, el indicador de mora de Banco Agrícola ha comparado favorablemente con el promedio del Sistema y sus políticas y controles lo han mantenido por debajo de 1.8% (Sistema: 2.0% a junio 2017). No obstante, se observa una tendencia creciente en los últimos años, resultado del deterioro de algunas empresas medianas. Por el contrario, la cartera reestructurada muestra disminuciones en los períodos evaluados, lo que mantiene la proporción de vencidos más reestructurados por debajo de 6% (ver gráfico *Evolución Vencidos y Reestructurados*).

En términos de reservas, el Banco continúa cubriendo ampliamente su exposición en préstamos vencidos, 157.8% (162.3% en diciembre de 2016), reflejando una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas. Este nivel de cobertura es el segundo más grande dentro del mercado local, por encima del promedio del Sistema (118.2%) y del promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (124.5%). De incorporar en la medición el volumen de refinanciamientos, la relación pasa a 46.1% 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.

### Gestión de Negocios

Con respecto a los volúmenes de negocio generados, la cartera exhibe una expansión modesta de 0.7% durante el primer semestre del año, cuando el mercado observó un crecimiento de 2.2%. El financiamiento a los sectores consumo, vivienda e industria han fundamentado el crecimiento de la cartera para Banco Agrícola (Ver gráfico *Cartera por Sector Económico*).



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

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 para la banca.

### Fondeo

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 5.63%) y en el financiamiento proveniente de instituciones financieras. La estructura de fondeo de Banco Agrícola se fundamenta en cuentas de ahorro y a plazo; siguiendo en ese orden las operaciones en cuenta corriente, recursos provenientes de la emisión de instrumentos en los mercados internacionales (financiamiento estructurado), certificados de inversión y préstamos recibidos.

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 el análisis de los beneficios del financiamiento estructurado en términos de plazo, se incorporó también una valoración de su mayor costo en relación con otras fuentes de fondeo, materializado en un alza de los costos de intermediación. En opinión de Zumma, el fondeo del Banco se mantendrá estable, en línea con la expansión del volumen de negocios.

### Solvencia y Liquidez

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 11.6%, comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (12.2%) y con el promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (13.1%). Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se man-

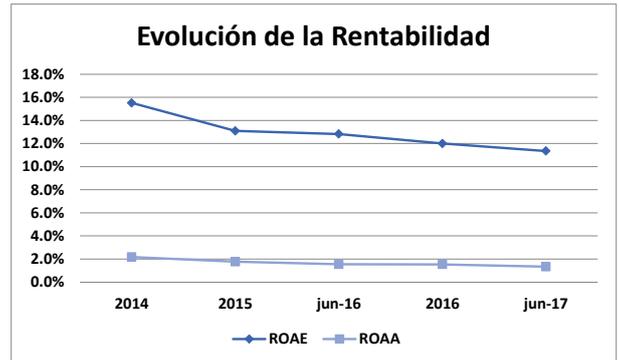
tendrán en niveles razonables al cierre del año, en vista del crecimiento modesto y la buena generación de utilidades esperados.

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, excluyendo inversiones de deuda soberana, cubren 39% de los depósitos del público. El portafolio de inversiones está concentrado en instrumentos del Gobierno (49%), donde destaca la proporción de LETES (42.7% del portafolio total de inversiones). Excluyendo la exposición en el Gobierno, el resto del portafolio está calificado grado de inversión. Es importante tomar en cuenta que el portafolio de inversiones representa únicamente el 4.1% 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 períodos 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.

#### Análisis de Resultados

El desempeño financiero de Banco Agrícola es sólido, a pesar de la tendencia decreciente en los indicadores de rentabilidad. El mayor costo de los fondos y la intensiva constitución de reservas han determinado un menor resultado en el interanual y los niveles de rentabilidad más bajos en los últimos 4 años (ver gráfico *Evolución de la Rentabilidad*). 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.



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

En términos de gastos, la gestión del Banco es eficiente, donde el posicionamiento y franquicia de Banco Agrícola le han permitido alcanzar economías de escala. Los indicadores de gastos comparan favorablemente con el promedio del Sistema y, a junio 2017, los gastos representan un bajo 2.8% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 32.7% (Sistema: 3.5% y 39.7%, respectivamente).

En línea con sus sanas prácticas y políticas, el Banco decidió constituir una reserva voluntaria por 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 del Gobierno. Estas reservas voluntarias, junto con el mayor costo de fondos, son la causa de la menor generación de utilidades, a pesar de la buena eficiencia y generación de ingresos operativos. 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.

**BANCO AGRÍCOLA**  
**BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.14		DIC.15		JUN.16		DIC.16		JUN.17	
		%		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>										
Caja Bancos	886,489	22%	830,328	20%	878,859	21%	985,093	23%	1,039,032	24%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>224,583</b>	<b>6%</b>	<b>334,683</b>	<b>8%</b>	<b>313,289</b>	<b>7%</b>	<b>237,385</b>	<b>6%</b>	<b>176,858</b>	<b>4%</b>
Reportos y otras operaciones bursátiles	6,508	0%	10,553	0%	21,266	1%	2,291	0%	3,066	0%
Valores negociables	218,075	5%	324,130	8%	292,023	7%	235,094	5%	173,792	4%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>2,876,419</b>	<b>72%</b>	<b>2,958,323</b>	<b>71%</b>	<b>2,975,453</b>	<b>71%</b>	<b>3,029,965</b>	<b>70%</b>	<b>3,050,113</b>	<b>71%</b>
Vigentes	2,704,926	68%	2,785,511	67%	2,802,695	67%	2,850,032	66%	2,868,300	66%
Reestructurados	128,994	3%	127,035	3%	123,992	3%	128,343	3%	127,546	3%
Vencidos	42,499	1%	45,777	1%	48,766	1%	51,590	1%	54,268	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	94,868	2%	85,820	2%	83,996	2%	83,752	2%	85,610	2%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>2,781,550</b>	<b>70%</b>	<b>2,872,503</b>	<b>69%</b>	<b>2,891,457</b>	<b>69%</b>	<b>2,946,213</b>	<b>68%</b>	<b>2,964,504</b>	<b>69%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	10,800	0%	8,253	0%	7,732	0%	8,934	0%	8,555	0%
Inversiones Accionarias	4,674	0%	4,456	0%	4,456	0%	4,635	0%	4,739	0%
Activo fijo neto	58,947	1%	78,513	2%	84,529	2%	90,949	2%	98,679	2%
Otros activos	17,480	0%	21,445	1%	25,933	1%	31,292	1%	22,634	1%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,984,524</b>	<b>100%</b>	<b>4,150,180</b>	<b>100%</b>	<b>4,206,255</b>	<b>100%</b>	<b>4,304,500</b>	<b>100%</b>	<b>4,315,001</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>						0%				
<b>Depósitos</b>										
Depósitos en cuenta corriente	645,205	16%	723,601	17%	689,581	16%	670,899	16%	735,585	17%
Depósitos de ahorro	1,096,503	28%	1,126,000	27%	1,195,924	28%	1,215,041	28%	1,281,078	30%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>1,741,708</b>	<b>44%</b>	<b>1,849,601</b>	<b>45%</b>	<b>1,885,505</b>	<b>45%</b>	<b>1,885,940</b>	<b>44%</b>	<b>2,016,663</b>	<b>47%</b>
Cuentas a Plazo	910,180	23%	874,986	21%	872,588	21%	901,005	21%	929,148	22%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>910,180</b>	<b>23%</b>	<b>874,986</b>	<b>21%</b>	<b>872,588</b>	<b>21%</b>	<b>901,005</b>	<b>21%</b>	<b>929,148</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>2,758,093</b>	<b>66%</b>	<b>2,786,944</b>	<b>65%</b>	<b>2,945,811</b>	<b>68%</b>
BANDESAL	18,938	0%	23,710	1%	26,462	1%	26,087	1%	25,144	1%
Préstamos de otros Bancos	446,449	11%	245,304	6%	279,461	7%	323,296	8%	171,456	4%
Títulos de Emisión Propia	218,086	5%	214,333	5%	209,308	5%	230,159	5%	247,170	6%
Otros pasivos de Intermediación	13,185	0%	9,402	0%	16,959	0%	12,153	0%	15,605	0%
Reportos más otras operaciones bursátiles	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros pasivos	79,595	2%	85,555	2%	108,290	3%	85,848	2%	110,146	3%
Financiamiento Estructurado	0	0%	300,788	7%	300,731	7%	300,731	7%	300,731	7%
Deuda Subordinada	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>3,428,140</b>	<b>86%</b>	<b>3,603,677</b>	<b>87%</b>	<b>3,699,303</b>	<b>88%</b>	<b>3,765,217</b>	<b>87%</b>	<b>3,816,062</b>	<b>88%</b>
Interés Minoritario	13	0%	14	0%	14	0%	15	0%	16	0%
<b>PATRIMONIO NETO</b>										
Capital Social	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%	176,628	4%	176,668	4%
Utilidad neta	86,339	2%	72,191	2%	32,810	1%	65,141	2%	24,755	1%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>556,372</b>	<b>14%</b>	<b>546,488</b>	<b>13%</b>	<b>506,937</b>	<b>12%</b>	<b>539,269</b>	<b>13%</b>	<b>498,923</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>4,206,255</b>	<b>100%</b>	<b>4,304,500</b>	<b>100%</b>	<b>4,315,001</b>	<b>100%</b>

**BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS**  
**ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.14		DIC.15		JUN.16		DIC.16		JUN.17	
		%		%						%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>330,366</b>	<b>100%</b>	<b>342,368</b>	<b>100%</b>	<b>179,412</b>	<b>100%</b>	<b>366,959</b>	<b>100%</b>	<b>185,151</b>	<b>100%</b>
Ingresos de préstamos	247,109	75%	253,286	74%	131,549	73%	267,898	73%	135,996	73%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	25,726	8%	27,587	8%	14,114	8%	29,138	8%	13,889	8%
Intereses y otros ingresos de inversiones	9,420	3%	9,609	3%	6,272	3%	13,494	4%	4,788	3%
Reportos y operaciones bursátiles	187	0%	202	0%	218	0%	356	0%	23	0%
Intereses sobre depósitos	269	0%	608	0%	1,333	1%	2,493	1%	2,668	1%
Utilidad en venta de títulos valores	767	0%	933	0%	173	0%	404	0%	190	0%
Operaciones en M.E.	687	0%	823	0%	386	0%	1,007	0%	461	0%
Otros servicios y contingencias	46,202	14%	49,319	14%	25,368	14%	52,170	14%	27,138	15%
<b>Costos de Operación</b>	<b>83,461</b>	<b>25%</b>	<b>99,722</b>	<b>29%</b>	<b>55,177</b>	<b>30.8%</b>	<b>113,061</b>	<b>31%</b>	<b>57,151</b>	<b>30.9%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	33,598	10%	38,326	11%	19,572	11%	40,059	11%	21,546	12%
Intereses sobre emisión de obligaciones	10,792	3%	11,656	3%	5,779	3%	11,690	3%	6,476	3%
Intereses sobre préstamos	11,671	4%	22,073	6%	15,852	9%	32,877	9%	15,558	8%
Pérdida en venta de títulos valores	957	0%	285	0%	541	0%	955	0%	35	0%
Costo operaciones en M.E.	41	0%	55	0%	15	0%	213	0%	7	0%
Otros servicios más contingencias	26,401	8%	27,327	8%	13,417	7%	27,267	7%	13,529	7%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>246,905</b>	<b>74.7%</b>	<b>242,646</b>	<b>70.9%</b>	<b>124,235</b>	<b>69.2%</b>	<b>253,898</b>	<b>69.2%</b>	<b>128,000</b>	<b>69.1%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>148,886</b>	<b>45%</b>	<b>161,856</b>	<b>47%</b>	<b>83,577</b>	<b>47%</b>	<b>173,432</b>	<b>47%</b>	<b>97,712</b>	<b>53%</b>
Personal	60,728	18%	64,333	19%	31,580	18%	63,242	17%	31,685	17%
Generales	44,164	13%	45,930	13%	23,243	13%	48,974	13%	24,145	13%
Depreciación y amortización	9,067	3%	10,048	3%	4,788	3%	9,918	3%	4,624	2%
Reservas de saneamiento	34,927	11%	41,545	12%	23,965	13%	51,297	14%	37,257	20%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>98,019</b>	<b>30%</b>	<b>80,790</b>	<b>24%</b>	<b>40,658</b>	<b>23%</b>	<b>80,467</b>	<b>22%</b>	<b>30,289</b>	<b>16%</b>
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	24,009	7%	23,442	7%	8,731	5%	17,661	5%	9,846	5%
Dividendos	225	0%	282	0%	0	0%	180	0%	104	0%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>122,253</b>	<b>37%</b>	<b>104,514</b>	<b>31%</b>	<b>49,388</b>	<b>28%</b>	<b>98,307</b>	<b>27%</b>	<b>40,238</b>	<b>22%</b>
Impuesto sobre la renta	35,913	11%	32,321	9%	16,578	9%	33,165	9%	15,483	8%
Participación del ints minorit en Sub.	1	0%	2	0%	1	0%	1	0%	1	0%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>86,339</b>	<b>26%</b>	<b>72,191</b>	<b>21%</b>	<b>32,810</b>	<b>18.3%</b>	<b>65,141</b>	<b>17.8%</b>	<b>24,755</b>	<b>13.4%</b>

<b>BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS</b>					
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.14</b>	<b>DIC.15</b>	<b>JUN.16</b>	<b>DIC.16</b>	<b>JUN.17</b>
<b>Capital</b>					
Pasivo / Patrimonio	6.16	6.59	7.30	6.98	7.65
Pasivo / Activo	0.86	0.87	0.88	0.87	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	19.3%	18.5%	17.0%	17.8%	16.4%
Patrimonio/ Vencidos	1309%	1194%	1040%	1045%	919%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	6.53%	7.24%	8.25%	8.28%	9.28%
Patrimonio / Activos	13.96%	13.17%	12.05%	12.53%	11.56%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.94%	1.51%	1.53%	1.66%	1.71%
Activos extraordinarios / Capital	3.63%	2.77%	2.60%	3.00%	2.88%
<b>Liquidez</b>					
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.63	0.62	0.62	0.65	0.60
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.42	0.42	0.42	0.44	0.41
Caja + val. Neg./ Activo total	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28
Préstamos netos/ Dep. totales	1.05	1.05	1.05	1.06	1.01
<b>Rentabilidad</b>					
ROAE	15.52%	13.09%	12.83%	12.00%	11.35%
ROAA	2.18%	1.77%	1.55%	1.54%	1.34%
Margen financiero neto	74.7%	70.9%	69.2%	69.2%	69.1%
Utilidad neta / Ingresos financieros	26.1%	21.1%	18.3%	17.8%	13.4%
Gastos operativos / Total activos	2.86%	2.90%	2.83%	2.84%	2.80%
Componente extraordinario en utilidades	27.8%	32.5%	26.6%	27.1%	39.8%
Rendimiento de Activos	9.11%	8.83%	9.25%	9.51%	9.59%
Costo de la deuda	1.68%	2.25%	2.52%	2.51%	2.57%
Margen de operaciones	7.43%	6.58%	6.74%	7.00%	7.02%
Eficiencia operativa	46.15%	49.58%	47.98%	48.10%	47.23%
Gastos operativos / Ingresos de operación	34.49%	35.14%	33.23%	33.28%	32.65%
<b>Calidad de activos</b>					
Vencidos / Préstamos brutos	1.48%	1.55%	1.64%	1.70%	1.78%
Reservas / Vencidos	223.23%	187.47%	172.24%	162.34%	157.75%
Préstamos Brutos / Activos	72.2%	71.3%	70.7%	70.4%	70.7%
Activos inmovilizados	-7.47%	-5.82%	-5.42%	-4.31%	-4.57%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	5.96%	5.84%	5.81%	5.94%	5.96%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	55.32%	49.66%	48.62%	46.55%	47.09%
<b>Otros indicadores</b>					
Ingresos de intermediación	257,565	264,437	139,327	284,288	143,641
Costos de intermediación	57,019	72,340	41,745	85,581	43,615
Utilidad actividades de intermediación	200,546	192,097	97,583	198,707	100,026

<b>MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2017 (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>	<b>TRAMOS</b>
CIBAC\$15	\$150,000	\$20,000	Agosto 01, 2011	4.67%	De 2 a 10 años	Hipotecaria y Patrimonio	4
CIBAC\$16	\$200,000	\$110,000	Abril 30, 2013	5.60%	De 6 a 12 años	Hipotecaria y Patrimonio	1 y 3
CIBAC\$17	\$400,000	\$117,000	Julio 29, 2016	5.85%	De 3 a 7 años	Hipotecaria y Patrimonio	1, 2, 3, 4 y 5
<b>TOTAL</b>	<b>\$750,000</b>	<b>\$247,000</b>					