

BANCO AGRÍCOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 26 de abril 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, 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 31.12.17-----		
ROAA: 1.6%	ROAE: 12.5%	Activos: 4,343.1
Ingresos: 377.1	U. Neta: 67.8	Patrimonio: 542.0

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 31 de diciembre 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; 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. Se señala asimismo el volumen de créditos refinanciados, superior al promedio de sus pares y del Sistema.

Posición Dominante en el Sistema Financiero Salvadoreño: Banco Agrícola es el mayor banco dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos. A diciembre de 2017, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (25.6%), préstamos (25.6%), depósitos (26.4%) y utilidades (44.7%).

Calidad de Activos Buena, evidenciada en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida (166%; Sistema: 121%; 5 mayores bancos: 124.5%), indicadores de mora por debajo del promedio del sistema y del promedio de los 5 mayores bancos (1.6%; Sistema: 2.0%; 5 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 13.3% 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 8.42%) 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 y la buena eficiencia. El mayor costo de los fondos, el incremento en los gastos operativos y una mayor constitución de reservas han sido compensados por ingresos provenientes de la recuperación de cartera y un margen financiero neto ligeramente superior. 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. Al cierre de 2017, la rentabilidad sobre activos se situó en 1.6% y sobre patrimonio en 12.5% (Sistema: 0.9% y 7.2%, 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 adi-

cionales 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 año, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 12.5% y un indicador de suficiencia patrimonial de 15.5% (de un mínimo de 12%), comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (12.6% y 16.5%, respectivamente) y con el promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (12.9% y 16.3%, 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

De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), se espera que la economía salvadoreña tenga un crecimiento real para 2018 de 2.1% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos. Entre los factores positivos que podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentran la proyección sobre el desempeño de la economía internacional en 2018; la evolución favorable en la captación de remesas como catalizador del consumo privado; así como las menores necesidades de financiamiento en el corto plazo para el Gobierno de El Salvador, en virtud de la reciente aprobación de la reforma al sistema previsional. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, la incertidumbre proveniente de las elecciones de Presidente de 2019, el posible aumento en las tasas de interés a nivel internacional y el endurecimiento en las políticas migratorias, se posicionan como eventos adversos para la economía salvadoreña.

Las exportaciones crecieron 6.3% anualmente en 2017, cuyo principal componente fue el incremento en el sector de productos no tradicionales, que mostró 6.6% de aumento. Asimismo, las importaciones reflejaron un aumento anual del 7.78%, afectado principalmente por el factor de las importaciones provenientes fuera de Centroamérica. El principal rubro que ha afectado el volumen de importaciones ha sido el petróleo y sus derivados, con un aumento anual del precio de 24.2%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial de \$4,832 millones, que representa un alza del 9.59% en comparación con 2016.

Las remesas han manifestado un crecimiento de 9.7% anual en el 2017, 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. Dichos flujos adicionales se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. Por otra parte, los saldos de préstamos dedicados a consumo han aumentado en 5.2%, mientras que la cartera total incrementó 4.5% entre diciembre 2016 y diciembre 2017. El crecimiento de la economía doméstica será un factor que determine las perspectivas de negocio y rentabilidad del sector financiero.

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. Sin embargo, la reforma de pensiones aprobada en septiembre 2017 ha reducido las necesidades de financiamiento de corto plazo del Gobierno. En ese contexto, las agencias de calificación S&P, Fitch y Moody's mejoraron la nota soberana a CCC+, B- y B3; reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador, en comparación a años anteriores.

Al respecto, el alza en las tasas de interés como consecuencia del perfil soberano implica 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. No obstante, el periodo de elección presidencial de 2019 podría postergar políticas económicas necesarias para mejorar el desempeño fiscal de El Salvador.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Al cierre de 2017, el sector bancario continúa exhibiendo una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora y en la adecuada cobertura de reservas. No obstante, se valora la tendencia al alza en la cartera refinanciada, principalmente en créditos de consumo. El índice de mora mejora a 1.97% desde 2.04% acorde con la disminución de US\$1.9 millones en el saldo de vencidos; mientras que la cobertura de reservas mejora a 121% desde 118% en el lapso de doce meses.

La cartera C, D, y E registra una participación del 5.2% a cierre de 2017, levemente superior con respecto a 2016 (5.0%); mientras que los créditos refinanciados reflejan un crecimiento anual de US\$109.1 millones. Zumma Ratings considera que el sector cuenta con el volumen de reservas y respaldo patrimonial para afrontar deterioros puntuales en la calidad del crédito.

El ritmo de crecimiento de los préstamos se ha desacelerado levemente en relación con 2016. Al respecto, la cartera registra un incremento anual de 4.3% (5.0% en 2016) equivalente a US\$485.1 millones, en sintonía con la canalización de recursos a los sectores consumo (US\$192 millones), industria (US\$119 millones) y comercio (US\$52 millones). Otros destinos como entidades financieras, han disminuido la cantidad de fondos a la banca en el último año. En ese contexto, el ambiente de elecciones presidenciales de 2019 y las perspectivas de expansión económica serán factores claves para la evolución del crédito para 2018.

La mayor captación de depósitos a plazo, el crecimiento orgánico en cuenta de ahorro y, en menor cuantía, las emisiones de títulos en la plaza bursátil local han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación en 2017. En términos de estructura, los depósitos continúan siendo la principal fuente de fondeo para la banca representando el 79% de las obligaciones del sector. Cabe señalar que el impago del Gobierno de El Salvador en abril de 2017 encareció los créditos de la banca salvadoreña con entidades financieras del exterior, por lo que esta fuente redujo su participación en el fondeo total (12.7% versus 13.8%). Por otra parte, se señalan como aspectos de riesgos el descalce de plazos sistémico y las concentraciones individuales relevantes en algunas entidades.

Zumma Ratings es de la opinión que la evolución de las tasas internacionales de referencia podría sensibilizar el costo de fondos y, consecuentemente, los márgenes de intermediación en el presente año. 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 (límites y tasas de interés).

La favorable flexibilidad financiera de la industria bancaria se fundamenta en los sólidos niveles patrimoniales. En ese contexto, la relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 16.5% al cierre de 2017, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región (Honduras: 13.8%, Guatemala: 14.7%, Panamá: 15.8% y Costa Rica: 16.9%) y otorgando una amplia capacidad de crecimiento. En la misma línea, la relación patrimonio/activos se ubicó en 12.8% al 31 de diciembre de 2017. A criterio de Zumma Ratings, el sector cuenta con los recursos para afrontar un holgado crecimiento en activos productivos, brindando asimismo un buen respaldo a la cartera improductiva.

Durante 2016 y parte de 2017, el portafolio de inversiones de la banca salvadoreña estuvo expuesto a concentraciones relevantes en títulos de corto plazo garantizados por el gobierno, particularmente Letras del Tesoro Público (LETES). Posteriormente, la industria ha acotado su exposición a este tipo de instrumentos por el riesgo crediticio del soberano. Una profunda reforma fiscal consensuada entre los diversos actores políticos que conlleve a una ruta de sostenibilidad en las finanzas públicas es un aspecto clave para mejorar el entorno macroeconómico y financiero local.

Después de exhibir una tendencia decreciente en términos de generación de utilidades en los últimos años, debido a los mayores gastos por reservas de saneamiento y operativos (generales y de personal). El sector consolidado cierra 2017 con una utilidad global de US\$151.9 millones registrando una expansión anual de US\$12 millones. Los ingresos y comisiones por el otorgamiento de préstamos y el aporte de los otros ingresos no operaciones han contribuido en la mejora de resultados del sector. En contraposición, el incremento en el costo de fondeo ha conllevado a una leve disminución en el margen financiero pasando a 67.0% desde 67.8% en el lapso de doce meses. En tanto, el ROE y ROA del sector se ubican en 7.2% y 0.9%, respectivamente. Zumma Ratings estima que la generación de utilidades podría mantener el crecimiento sostenido en función de mejoras en el entorno operativo y en el clima de inversión.

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% 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	4.0	0.3
Credibac, S.A. de C.V.	Emisora de tarjetas de crédito*	1.2	1.2

*Actualmente, la actividad principal es la recuperación de cartera saneada de periodos 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 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 4.4% del capital social y reservas a diciembre de 2017, 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 96.9% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de 0.003% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera.

ANÁLISIS DE RIESGO

Tabla 2. Comparación Crecimientos: Pares y Sistema

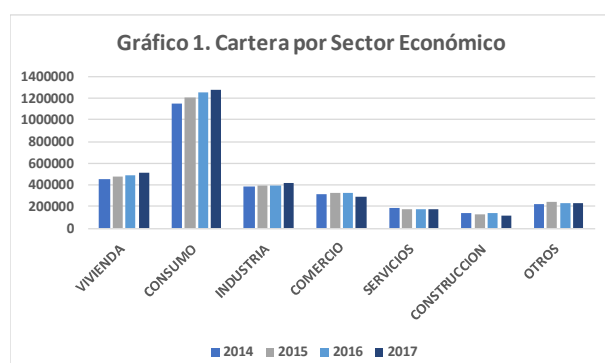
CRECIMIENTO	AGRICOLA	TOP 5	SISTEMA
Préstamos	0.3%	3.1%	4.2%
Activos	0.9%	4.8%	5.6%
Depósitos	10.5%	11.1%	10.4%

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 mayores bancos del Sistema (ver tabla 2). A diciembre 2017, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (25.6%), préstamos (25.6%), depósitos (26.4%) y utilidades (44.7%).

Gestión de Negocios

Con respecto a los volúmenes de negocio generados, la cartera exhibe una expansión modesta de 0.3% durante el primer semestre del año, cuando el mercado observó un crecimiento de 4.2%. El financiamiento a los sectores consumo, vivienda e industria han fundamentado el crecimiento de la cartera para Banco Agrícola (ver gráfico 1. *Cartera por Sector Económico*).



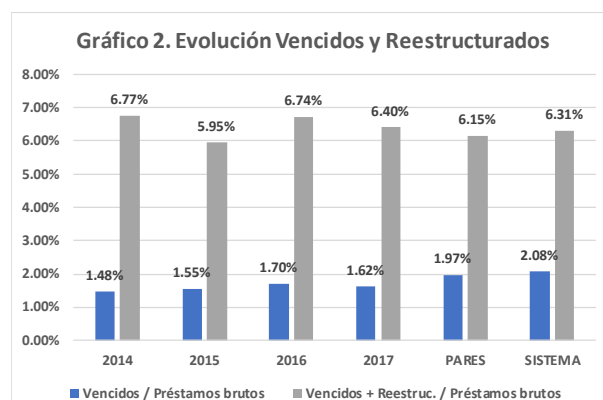
Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

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 13.3% 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

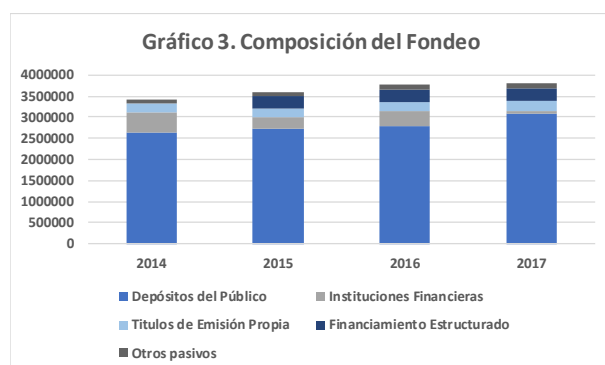
Históricamente, el indicador de mora de Banco Agrícola ha comparado favorablemente con el promedio de sus pares y del Sistema y sus políticas y controles lo han mantenido por debajo de 1.7% (Pares: 2.0%; Sistema: 2.1% a diciembre de 2017). Por el contrario, la cartera reestructurada muestra un comportamiento errático en los periodos evaluados, disminuyendo durante 2017. Al cierre del 2017, la proporción de vencidos más reestructurados se sitúa en 6.4%, por encima del promedio de sus pares (6.15%) y del Sistema (6.3% - ver Gráfico 2. *Evolución Vencidos y Reestructurados*).

En términos de reservas, el Banco continúa cubriendo ampliamente su exposición en préstamos vencidos, 166% (162.3% en diciembre de 2016), 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 (121%) 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 42% al cierre del periodo 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 8.42%) 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 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.

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 40% de los depósitos del público. El portafolio de inversiones muestra una recomposición y diversificación con respecto del año anterior. Al cierre del 2017, el 46.8% corresponden a instrumentos del Estado y el 41.4% a instrumentos de instituciones del exterior, comparando favorablemente con la concentración en instrumentos del Gobierno en 2016, los cuales representaban el 84.7% del portafolio. 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 5% 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.

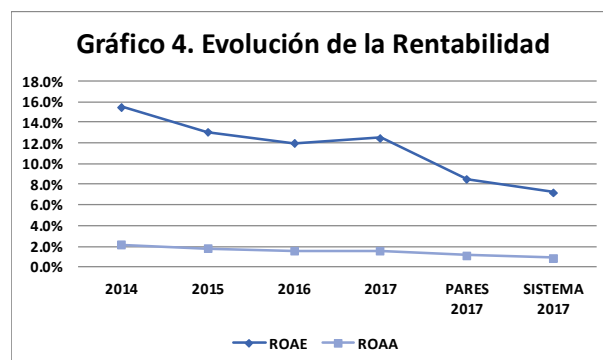
Solvencia

Banco Agrícola presenta una posición patrimonial razonable, en línea con el crecimiento modesto de cartera, valorando la flexibilidad financiera y su capacidad de genera-

ción interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre del 2017, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 12.5% y un indicador de suficiencia patrimonial de 15.5% (de un mínimo de 12%), comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (12.6% y 16.5%, respectivamente) y con el promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (12.9% y 16.3%, 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

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*). El mayor costo de los fondos, el incremento en los gastos operativos y una mayor constitución de reservas han sido compensados por ingresos provenientes de la recuperación de cartera y un margen financiero neto ligeramente superior. 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, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

En términos de gastos, la gestión del Banco es eficiente (a pesar del incremento observado durante 2017), 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 5 mayores bancos y, al cierre de 2017, los gastos representan un 3.0% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 49.4% (Sistema: 3.5% y 59.7%; Pares: 3.4% y 55.4%, respectivamente).

En línea con sus sanas prácticas y políticas, el Banco decidió constituir una reserva voluntaria, 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. 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 AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS
BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%
ACTIVOS								
Caja Bancos	886,489	22%	830,328	20%	985,093	23%	1,017,232	23%
Inversiones Financieras	224,583	6%	334,683	8%	237,385	6%	226,905	5%
Reportos y otras operaciones bursátiles	6,508	0%	10,553	0%	2,291	0%	5,280	0%
Valores negociables	218,075	5%	324,130	8%	235,094	5%	221,625	5%
Préstamos Brutos	2,876,419	72%	2,958,323	71%	3,029,965	70%	3,040,305	70%
Vigentes	2,681,732	67%	2,782,190	67%	2,825,754	66%	2,845,779	66%
Reestructurados	152,188	4%	130,356	3%	152,620	4%	145,358	3%
Vencidos	42,499	1%	45,777	1%	51,590	1%	49,168	1%
Menos:								
Reserva de saneamiento	94,868	2%	85,820	2%	83,752	2%	81,600	2%
Préstamos Netos de reservas	2,781,550	70%	2,872,503	69%	2,946,213	68%	2,958,705	68%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	10,800	0%	8,253	0%	8,934	0%	8,028	0%
Inversiones Accionarias	4,674	0%	4,456	0%	4,635	0%	4,855	0%
Activo fijo neto	58,947	1%	78,513	2%	90,949	2%	97,840	2%
Otros activos	17,480	0%	21,445	1%	31,292	1%	29,551	1%
TOTAL ACTIVOS	3,984,524	100%	4,150,180	100%	4,304,500	100%	4,343,115	100%
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	645,205	16%	723,601	17%	670,899	16%	775,703	18%
Depósitos de ahorro	1,096,503	28%	1,126,000	27%	1,215,041	28%	1,351,320	31%
Depósitos a la vista	1,741,708	44%	1,849,601	45%	1,885,940	44%	2,127,023	49%
Cuentas a Plazo	910,180	23%	874,986	21%	901,005	21%	951,500	22%
Depósitos a plazo	910,180	23%	874,986	21%	901,005	21%	951,500	22%
Total de depósitos	2,651,888	67%	2,724,586	66%	2,786,944	65%	3,078,523	71%
BANDESAL	18,938	0%	23,710	1%	26,087	1%	23,315	1%
Préstamos de otros Bancos	446,449	11%	245,304	6%	323,296	8%	47,318	1%
Títulos de Emisión Propia	218,086	5%	214,333	5%	230,159	5%	247,208	6%
Otros pasivos de Intermediación	13,185	0%	9,402	0%	12,153	0%	14,910	0%
Reportos más otras operaciones bursátiles	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Otros pasivos	79,595	2%	85,555	2%	85,848	2%	89,107	2%
Financiamiento Estructurado	0	0%	300,788	7%	300,731	7%	300,731	7%
Deuda Subordinada	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
TOTAL PASIVO	3,428,140	86%	3,603,677	87%	3,765,217	87%	3,801,113	88%
Interés Minoritario	13	0%	14	0%	15	0%	17	0%
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	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%
Utilidad neta	86,339	2%	72,191	2%	65,141	2%	67,817	2%
TOTAL PATRIMONIO NETO	556,372	14%	546,488	13%	539,269	13%	541,986	12%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	3,984,524	100%	4,150,180	100%	4,304,500	100%	4,343,115	100%

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

	DIC.14	%	DIC.15	%	DIC.16	%	DIC.17	%
Ingresos de Operación	330,366	100%	342,368	100%	366,959	100%	377,055	100%
Ingresos de préstamos	247,109	75%	253,286	74%	267,898	73%	275,487	73%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	25,726	8%	27,587	8%	29,138	8%	27,770	7%
Intereses y otros ingresos de inversiones	9,420	3%	9,609	3%	13,494	4%	8,963	2%
Reportos y operaciones bursátiles	187	0%	202	0%	356	0%	50	0%
Intereses sobre depósitos	269	0%	608	0%	2,493	1%	7,103	2%
Utilidad en venta de títulos valores	767	0%	933	0%	404	0%	296	0%
Operaciones en M.E.	687	0%	823	0%	1,007	0%	943	0%
Otros servicios y contingencias	46,202	14%	49,319	14%	52,170	14%	56,443	15%
Costos de Operación	83,461	25%	99,722	29%	113,061	31%	115,868	30.7%
Intereses y otros costos de depósitos	33,598	10%	38,326	11%	40,059	11%	44,577	12%
Intereses sobre emisión de obligaciones	10,792	3%	11,656	3%	11,690	3%	13,552	4%
Intereses sobre préstamos	11,671	4%	22,073	6%	32,877	9%	29,567	8%
Pérdida en venta de títulos valores	957	0%	285	0%	955	0%	52	0%
Costo operaciones en M.E.	41	0%	55	0%	213	0%	16	0%
Otros servicios más contingencias	26,401	8%	27,327	8%	27,267	7%	28,104	7%
UTILIDAD FINANCIERA	246,905	74.7%	242,646	70.9%	253,898	69.2%	261,187	69.3%
GASTOS OPERATIVOS	148,886	45%	161,856	47%	173,432	47%	183,108	49%
Personal	60,728	18%	64,333	19%	63,242	17%	65,388	17%
Generales	44,164	13%	45,930	13%	48,974	13%	53,375	14%
Depreciación y amortización	9,067	3%	10,048	3%	9,918	3%	10,180	3%
Reservas de saneamiento	34,927	11%	41,545	12%	51,297	14%	54,165	14%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	98,019	30%	80,790	24%	80,467	22%	78,079	21%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	24,009	7%	23,442	7%	17,661	5%	23,811	6%
Dividendos	225	0%	282	0%	180	0%	220	0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	122,253	37%	104,514	31%	98,307	27%	102,110	27%
Impuesto sobre la renta	35,913	11%	32,321	9%	33,165	9%	34,290	9%
Participación del ints minorit en Sub.	1	0%	2	0%	1	0%	2	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	86,339	26%	72,191	21%	65,141	17.8%	67,817	18.0%

BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS				
INDICADORES FINANCIEROS	DIC.14	DIC.15	DIC.16	DIC.17
Capital				
Pasivo / Patrimonio	6.16	6.59	6.98	7.01
Pasivo / Activo	0.86	0.87	0.87	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	19.3%	18.5%	17.8%	17.8%
Patrimonio/ Vencidos	1309%	1194%	1045%	1102%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	6.53%	7.24%	8.28%	7.88%
Patrimonio / Activos	13.96%	13.17%	12.53%	12.48%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.94%	1.51%	1.66%	1.48%
Activos extraordinarios / Capital	3.63%	2.77%	3.00%	2.70%
Liquidez				
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.63	0.62	0.65	0.58
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.42	0.42	0.44	0.40
Caja + val. Neg./ Activo total	0.28	0.28	0.28	0.29
Préstamos netos/ Dep. totales	1.05	1.05	1.06	0.96
Rentabilidad				
ROAE	15.52%	13.09%	12.00%	12.54%
ROAA	2.18%	1.77%	1.54%	1.57%
Margen financiero neto	74.7%	70.9%	69.2%	69.3%
Utilidad neta / Ingresos financieros	26.1%	21.1%	17.8%	18.0%
Gastos operativos / Total activos	2.86%	2.90%	2.84%	2.97%
Componente extraordinario en utilidades	27.8%	32.5%	27.1%	35.1%
Rendimiento de Activos	9.11%	8.83%	9.51%	9.56%
Costo de la deuda	1.68%	2.25%	2.51%	2.58%
Margen de operaciones	7.43%	6.58%	7.00%	6.98%
Eficiencia operativa	46.15%	49.58%	48.10%	49.37%
Gastos operativos / Ingresos de operación	34.49%	35.14%	33.28%	34.20%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	1.48%	1.55%	1.70%	1.62%
Reservas / Vencidos	223.23%	187.47%	162.34%	165.96%
Préstamos Brutos / Activos	72.2%	71.3%	70.4%	70.0%
Activos inmovilizados	-7.47%	-5.82%	-4.31%	-4.50%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	6.77%	5.95%	6.74%	6.40%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	48.73%	48.72%	41.01%	41.95%
Otros indicadores				
Ingresos de intermediación	257,565	264,437	284,288	291,849
Costos de intermediación	57,019	72,340	85,581	87,748
Utilidad actividades de intermediación	200,546	192,097	198,707	204,101

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 (US\$MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
CIBAC\$15	\$150,000	\$20,024	Agosto 24, 2012	5.50%	De 10 años	Créditos categoría "A"
CIBAC\$16	\$200,000	\$110,058	Abril 30, 2013	5.60%	De 7 a 12 años	Créditos categoría "A"
CIBAC\$17	\$400,000	\$117,127	Julio 29, 2016	5.69%	De 3 a 7 años	Créditos categoría "A" y patrimonio
TOTAL	\$750,000	\$247,208				

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.

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.