

# BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 6 de abril de 2018

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EBBB.sv	EBBB.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
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 : 0.0%	ROAE : 0.3%	Activos : 371.3
Ingresos : 34.5	Utilidad: 0.1	Patrimonio: 40.7

**Historia:** Emisor EBBB (23.03.17)

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, dictaminó mantener la calificación EBBB.sv a Banco de Fomento Agropecuario (en adelante BFA) con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2017.

En la clasificación de riesgo se ha valorado la trayectoria e importancia estratégica del Banco para el gobierno de El Salvador como herramienta de política pública para el financiamiento del sector agropecuario; el conjunto de mecanismos de garantías para acotar la exposición del Banco al riesgo crediticio, principalmente a través del Fideicomiso Especial del Sector Agropecuario (FIDEAGRO); la continua expansión en activos productivos; el buen desempeño del margen financiero y la recuperación en el resultado operativo.

En contraposición, la calificación de BFA se ve condicionada por las limitaciones fiscales del gobierno de El Salvador para fortalecer el patrimonio del BFA; la concentración del crédito en un sector económico relativamente vulnerable; la menor calidad de activos en relación a los promedios de la industria, asociado al enfoque de beneficio social que persigue BFA; el bajo índice de eficiencia operativa resultado del crecimiento acelerado en los gastos de personal en los últimos años; la concentración individual de depositantes, integrado por personas jurídicas lo cual podría presionar la liquidez inmediata del Banco.

El modesto desempeño de la actividad económica ha sido valorado de igual forma por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

BFA es una institución bancaria autónoma y descentralizada con capital aportado por el gobierno de El Salvador. En ese contexto, BFA es una institución de gran importancia por su condición de ejecutor de políticas públicas en beneficio del sector agropecuario.

Adicionalmente, el Banco forma parte de un conjunto de instituciones que se encuentran alineadas para el desarrollo del Plan Quinquenal gubernamental en el sector agrícola.

Por otra parte, el Banco enfrenta el desafío de los cambios en los ciclos políticos, aspecto inherente por su condición de institución pública. Como hecho relevante, BFA reportó una serie de cambios en su plana gerencial durante 2017 (Gerencia General, Gerente de Riesgos, Gerente de Negocios, Gerencia Legal y Secretaría Corporativa); así como creaciones de nuevas unidades (Gerencia de Operaciones y Gerencia de Estrategia y Calidad) con el objetivo de fortalecer el recurso humano para la consecución de sus pilares estratégicos (sector agropecuario, micro empresas, Pyme y talento humano).

Zumma Ratings valora que el actual contexto de limitaciones en las finanzas públicas condiciona en gran medida el apoyo que el gobierno pueda realizar al BFA, en términos de fortalecimiento patrimonial. No obstante, el Estado ha aprobado un decreto para ampliar en US\$1.5 millones al FIDEAGRO en 2018 con el objetivo de continuar subsidiando los créditos de granos básicos.

Posicionado como uno de los bancos pequeños de la industria, exhibe una participación del 2.2% en los activos consolidados del sector; mientras que su cuota de mercado en préstamos y depósitos alcanza el 2.1 % y 2.4% respectivamente al 31 de diciembre de 2017. No obstante, BFA exhibe una posición de líder en la colocación de créditos en el sector agropecuario.

La evolución de la estructura financiera durante 2017 estuvo determinada por el desempeño consistente en la expansión del crédito en sintonía a los volúmenes de negocio generados; el fortalecimiento en la liquidez; la revaluación en terrenos y edificios; la mayor captación de recursos vía depósitos tanto a la vista como a plazo; así como el menor uso de líneas de crédito con BANDESAL.

En términos de calidad de activos se señala la estabilidad del índice de mora; la menor cobertura de reservas sobre vencidos; el volumen importante de cartera refinanciada; así como la estabilidad en la estructura del crédito por categorías de riesgo.

En los últimos cinco años, el índice de mora registra un promedio de 3.4%, haciendo notar su estabilidad en dicho lapso de tiempo. El desempeño de los préstamos vencidos del BFA se compara desfavorablemente con el sector bancario (3.3% versus 2.0%), explicado principalmente por el enfoque de negocio que impulsa el Banco, el cual atiende a sectores poblacionales con una alta exposición a los ciclos económicos y a los fenómenos climáticos adversos. Se pondera favorablemente en el análisis, las ventas de cartera que ha realizado el BFA al FIDEAGRO (según lo establecido en el Decreto Legislativo No. 619) como atenuante al riesgo de crédito. La alta gerencia del Banco estima que el índice de mora disminuirá al 2.9% a 2018, fundamentado en la mayor recuperación de cartera por vía judicial, mejoras en los procesos de cobro y por la expansión orgánica de la cartera.

En términos de cobertura, las reservas actuales garantizan un índice de 81.8% al cierre de 2017 (83.1% en 2016) el cual pasa a 21.8% de incorporar en la medición la cartera refinanciada. El contar con un amplio mecanismo de garantías mitiga el riesgo vinculado a la recuperación de los saldos adeudados. En relación a la estructura por categoría de riesgo, se observa estabilidad en la participación de los créditos clasificados en C, D y E respecto de diciembre de 2016 (10.9% versus 10.6%); mientras que el promedio de la industria se ubicó en 5.2% al cierre del período evaluado. El seguimiento a iniciativas para el control de la mora, reducir el volumen de refinanciamientos, la oportuna comercialización de los activos extraordinarios, y ampliar la cobertura sobre vencidos más refinanciados; se convierten en los principales desafíos para BFA en la gestión de los activos de riesgo.

En términos de estructura de la cartera de créditos, BFA enfoca su modelo de negocio hacia la colocación de créditos en el sector agropecuario y operaciones en la micro, pequeña y mediana empresa. En ese contexto, el 55.0% del portafolio se concentra en el referido sector, considerado de alta vulnerabilidad en razón a su sensibilidad frente a eventos climáticos, plagas y otros factores.

Los préstamos del BFA registra un crecimiento anual promedio del 6.1% en el último quinquenio, señalando la tendencia de ralentización en los últimos años. La dinámica en la colocación en préstamos al sector agropecuario (US\$6.6 millones); construcción (US\$2.7 millones); y consumo (US\$2.4 millones); han determinado la tendencia del crédito en los últimos doce meses. En perspectivas, BFA estima crecer un 5.9% en 2018.

Por otra parte, en el análisis de fondeo y liquidez se destaca la modesta diversificación del fondeo, la relevante concentración individual de depositantes, las métricas de liquidez en línea a los estándares de la industria y los descaldes de plazo en algunas ventanas de tiempo. En la estructura de fondeo del Banco prevalecen los depósitos a plazos y las operaciones a la vista (principalmente de ahorro).

Su evolución durante los últimos doce meses ha estado determinada por la notable expansión en los depósitos en

cuenta corriente, la mayor captación en depósitos a plazo y de ahorro, así como por la amortización de líneas de crédito provistas por BANDESAL. En ese contexto, los pasivos de intermediación reflejaron un aumento anual del 14% al cierre de 2017.

Cabe señalar que la disponibilidad de fuentes de fondeo para el financiamiento del sector agropecuario es un aspecto a considerar en razón al perfil de riesgo que podría representar la referida actividad económica para algunos proveedores de recursos. Por otra parte, uno de los principales desafíos del BFA consiste en mantener el adecuado balance entre diversificación del fondeo y el costo de éste. En este sentido, un factor de riesgo a señalar es la relevante concentración individual en los mayores diez depositantes (25.6%) lo cual podría ejercer presión sobre la liquidez inmediata del Banco. Cabe precisar que ocho de estos depositantes son de naturaleza pública (incluyendo a FIDEAGRO), lo cual sensibiliza la posición de liquidez de BFA en virtud de su relativa volatilidad.

Las disponibilidades y las inversiones del Banco otorgan una cobertura sobre las operaciones a la vista de 72% al 31 de diciembre de 2017, la cual pasa a 38% de incorporar la totalidad de depósitos (41% industria bancaria).

La posición de solvencia del BFA se sitúa inferior al promedio del sector bancario y a juicio de Zumma Ratings, ésta debería de ser mayor considerando los riesgos intrínsecos del nicho de mercado en el que opera BFA. En ese contexto, se estima que aportes adicionales del Estado favorecerían la flexibilidad financiera y el respaldo hacia los activos de baja productividad del Banco. La capitalización del Banco se ubica en 10.9%; menor al promedio de la banca (12.6%). Asimismo, BFA presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados (IAC) de 14.2% al 31 de diciembre de 2017 (14.0% en diciembre de 2016) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%.

La tendencia sostenida en la generación de recursos, el buen desempeño del margen financiero, así como la recuperación en la utilidad operativa; se señalan como aspectos favorables en el análisis de resultados. Mientras que se observan retos en términos de contener la expansión acelerada en el gasto de personal, mejorar la eficiencia operativa y ampliar la rentabilidad sobre activos y patrimonio.

Los ingresos registran un incremento anual de 7.3%, en virtud del desempeño de los intereses sobre préstamos, así como de las comisiones y otros ingresos de préstamos; destacando que la mayor contribución se fundamenta en el volumen actual de activos productivos dado que el rendimiento promedio del portafolio es similar al de diciembre de 2016. En otro aspecto, los costos de intermediación aumentan anualmente en 2.1%; haciendo notar el alza en el costo por intereses con entidades bancarias. En ese contexto, el margen financiero mejora a 71.9% desde 70.4% en el lapso de un año (67.1% sistema bancario).

Adicionalmente, se señala el moderado margen de maniobra en términos de ajustar tasas activas considerando el objetivo social de la Institución; particularmente en algunas líneas de negocio (granos básicos), lo cual es mitigado a través de aportes provenientes de fondos de fideicomisos.

En términos de eficiencia, los gastos operativos absorbieron el 92.9% de la utilidad financiera al cierre de

2017, reflejando un deterioro con respecto a años previos. Lo anterior, está vinculado al mayor volumen en el gasto de personal del BFA. Cabe precisar que el Banco registró una recuperación en su utilidad operativa en 2017,

totalizando US\$406 mil, después de mostrar un resultado adverso en 2016 (US\$125 mil).

#### **Fortalezas**

1. Entidad de importancia estratégica para el gobierno por su rol como canalizador de recursos al sector agropecuario.
2. Experiencia y conocimiento en los sectores atendidos.

#### **Oportunidades**

1. Bancarizar y rentabilizar los servicios financieros en el área rural.

#### **Debilidades**

1. Concentración del crédito en un sector relativamente vulnerable.
2. Concentración individual de depositantes y moderada diversificación de fuentes de fondeo.
3. Bajo nivel de eficiencia administrativa.

#### **Amenazas**

1. Desempeño económico.
2. Fenómenos climáticos que afecten la actividad del sector agropecuario; comprometiendo la capacidad de pago de los deudores de BFA.
3. Deterioro en el perfil crediticio del gobierno de El Salvador que sensibilice su capacidad de apoyo al BFA.

## ENTORNO ECONOMICO

De acuerdo a 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 de 2.1% y 2.4%, respectivamente para 2018, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos. Entre los factores positivos que se considera podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentra 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 un 6.3% anualmente en 2017, cuyo principal componente fue el incremento en el sector de productos no tradicionales, que mostró un 6.56% 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 a 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 un 5.16%, mientras que la cartera total tuvo un incremento de 4.49% 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 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. No obstante, la elección presidencial de 2019 podría postergar políticas económicas necesarias para mejorar el desempeño fiscal de El Salvador.

## ANALISIS 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 a 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%). 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 a 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 activos a 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 expuesta 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

El Banco de Fomento Agropecuario es una entidad estatal que se dedica a la intermediación financiera mediante la captación de depósitos del público y a la colocación de préstamos principalmente a los sectores agropecuarios y la micro, pequeña y mediana empresa. Fue creado mediante Decreto Legislativo No. 312 de fecha 10 de abril de 1973, con personería jurídica propia, definido como institución oficial de crédito, descentralizada, con capital aportado por el Estado, con autonomía en la administración de sus bienes y operaciones que realiza y su plazo es indefinido. Conforme a su Ley, el Banco tiene dos órganos de actuación para su dirección: La Asamblea de Gobernadores y la Junta de Directores.

Las operaciones del Banco se pueden dividir en tres grandes grupos: la bancaria, la de fomento económico y social y la fiduciaria. Dichas operaciones van encaminadas a fomentar la

agricultura, buscando la utilización de los recursos de la agricultura de manera integral y acelerada, para obtener la óptima producción, con el fin de mejorar el nivel de vida de todos los sectores de la población. Recientemente, el BFA modificó su plan estratégico basado en cuatro grandes pilares: incentivar el sector agropecuario, contribuir en el desarrollo de las micro empresas, apoyar a las PYME (pequeñas y medianas empresas) y fortalecer el talento humano dentro del Banco.

Si bien el plan estratégico del BFA ha implicado una ampliación en el rol del Banco como brazo financiero del Estado en sectores claves de la economía, también ha conllevado a un aumento en su gasto operativo. Al respecto, el BFA espera nivelar y eficientizar sus procesos para reducir el volumen de gastos en los próximos años.

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.

Por otra parte, la Plana Gerencial de la Entidad está integrada por:

Presidenta:	Ana Lilian Vega Trejo
Gerente General:	Nelson Orlando Rivas
Gerente Administrativo:	Marlene Elías de Quan
Gerente Legal:	José Eduardo Aguilar
Gerente de Auditoría Interna.:	Milton Lemus Solís
Gerente de Riesgos:	Javier Aguilar R.
Gerente Financiero:	Daniel Sánchez Aguilar
Gerente de Sistemas:	Ivett de Díaz
Gerente y Oficial de Cumplimiento:	Germán José Avalos
Gerente de Negocios:	José Tito Ventura L.
Gerente de Operaciones:	Rodrigo Solórzano A.
Gerente de Talento Humano:	Hazel Vega Godoy
Gerente de Estrategia y Calidad:	Patricia Zepeda M.

## GESTION Y ADMINISTRACION DE RIESGO

El Banco cuenta con un marco normativo para la Gestión de Riesgos, los cuales se encuentran debidamente aprobados por la Junta de Directores. La administración de riesgos es un proceso estratégico que persigue la toma de decisiones oportunas, enfocadas a la prevención y mitigación de los riesgos que pueden impactar económicamente al patrimonio del Banco. La metodología aprobada para su gestión comprende los siguientes pasos: Definición del Contexto Interno y Externo, Identificación de Riesgos, Análisis de Riesgos, Evaluación de Riesgos (medición), Tratamiento de los Riesgos, Monitoreo y Revisión, Comunicación y consultas.

La estructura definida para el cumplimiento de las políticas de Gestión de Riesgos, está compuesta por: Estructura Estratégica (Junta de Directores, Administración Superior, Comité de Riesgos y Gerencia de Riesgos), Estructura de Apoyo Operativa (Gerencia de Áreas, Unidades y Comités) y Estructura de Control (Comité de Auditoría y Gerencia de Auditoría).

El apetito de riesgo del BFA es agresivo en virtud a su enfoque de negocios, haciendo notar que atiende a un perfil de clientes con altos niveles de vulnerabilidad. Tal condición, se manifiesta en la menor calidad de activos del BFA con respecto al promedio del sistema. En este contexto, medidas como el FIDEAGRO contribuyen a mitigar las exposiciones del Banco. A juicio de Zumma Ratings, el soporte económico del Estado a las operaciones del BFA es clave para su apropiado desempeño; sin embargo, las fragilidades que exhiben las finanzas públicas dificultan que dicho aporte se materialice.

Por otra parte, los controles de riesgo presentan oportunidades de mejora al comparar con las mejores prácticas internacionales. En particular, los controles de riesgo crediticio han alcanzado un mayor desarrollo que los de riesgos de mercado y operativo. Recientemente, el Banco ha modificado la estructura organizativa de la Gerencia de Riesgos, a fin de mitigar de una forma integral todos los riesgos a los que está expuesto el Banco.

Adicionalmente, BFA ha establecido una estructura de control y procedimientos contables para disminuir el impacto del riesgo operativo. Sin embargo, presenta oportunidades de mejora en cuanto a la automatización de los procesos de algunas áreas administrativas. No obstante, el Banco se encuentra trabajando en un proceso para robustecer su “core”; asimismo, se ha creado la Gerencia de Estrategia y Calidad con el propósito de mejorar paulatinamente los procesos críticos del Banco.

Si bien es cierto el BFA tiene la capacidad de modificar sus tasas de interés activas, ya que son variables, a excepción de los créditos destinados a la producción de granos básicos (fijada en 4.0%); se considera que éstas no han registrado mayores variaciones debido a la sensibilización que pudieran experimentar los deudores del Banco. Adicionalmente, el periodo de elección presidencial de 2019, desincentiva cualquier iniciativa de aumento en las tasas de intereses. Todo lo anterior, expone al Banco a un riesgo asociado al aumento en el costo de pasivos, ya que dichos costos tendrían que ser absorbidos por el Banco en su totalidad, a menos que recibiera un fortalecimiento por parte del Gobierno.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Si bien BFA cuenta con políticas de gobierno corporativo acordes con su naturaleza jurídica y con autoridades de gobierno definidas por su ley de creación, el hecho de ser un banco estatal y la diversidad de actores involucrados en su administración, pueden dificultar la adopción rápida de medidas oportunas para preservar los indicadores BFA.

Por otra parte, el Banco enfrenta el desafío de los cambios (en miembros de Junta Directiva o la Alta Gerencia) en los ciclos políticos, aspecto inherente por su condición de institución pública.

El Gobierno Corporativo de BFA lo constituyen la Asamblea de Gobernadores y Junta de Directores. La autoridad superior del Banco es ejercida por la Asamblea de Gobernadores, integrada por 13 Miembros Propietarios,

siendo algunos ellos: el Presidente del BFA, el Ministro de Agricultura y Ganadería (MAG); Ministro de Hacienda (MH); Ministro de Economía (MINEC); Presidente del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR); Presidente del Banco Hipotecario (BH); un Miembro Propietario y un Suplente electos por tres años por la Asamblea de Delegados de las Asociaciones Cooperativas del sistema, debidamente inscritas en el Instituto Salvadoreño de Fomento Cooperativo INSAFOCOOP; entre otros. Cada miembro tendrá en la Asamblea un voto, en caso de empate, el Presidente de la Asamblea tendrá doble voto.

Por otra parte, la Junta de Directores está integrada por:

Presidenta:	Ana Lilian Vega Trejo
Director Propietario MAG:	José María Portillo
Director Propietario M. Economía:	Alvaro Almeida Huezo
Director Propietario BCR:	Erick Mauricio Guzmán
Directora Propietaria A. Coop .S.:	Roxana Abrego G.
Director Propietario S. Coop .A.:	José Salaverría González
Director Suplente MAG:	José Marles Guevara
Directora Suplente M. Economía:	Regina Díaz Guardado
Directora Suplente BCR:	Marta Aguila de H.
Directora Suplente A. Coop .S.:	Silvia Rivas de S.
Director Suplente S. Coop .A.:	Carlos Antonio Boza

Las designaciones de los Directores Propietarios y Suplentes del MAG y MINEC serán por un período de tres años, pudiendo ser nombrados para nuevos períodos; las de los Directores del BCR, será por dos años y las de los Directores designados por la Asamblea de Delegados de las Asociaciones Cooperativas del Sistema y Agropecuarias, serán por un año. Cada Director Propietario tiene derecho a un voto, salvo el Presidente que tendrá doble voto en caso de empate.

Dicho esquema de gobernanza se encuentra detallado en la Ley de creación del Banco, la cual establece y define las prácticas de la gestión, auditoría interna, fiscalización y control interno. En otro aspecto, el BFA registra una participación de los créditos relacionados del 4.7% sobre el total de capital y reservas de capital al 31 de diciembre de 2017; haciendo notar que dicho indicador es bajo, aunque muy cercano al límite regulatorio (5.0%). Al respecto, BFA está elaborando una política sobre créditos relacionados con el objetivo de reducir la participación de éstos en los próximos años.

## ANALISIS DE RIESGO

BFA registra un volumen total de activos de US\$371.3 millones, con un crecimiento anual del 13%, reflejando mayor dinamismo con respecto a la expansión de 2016 (3.5%). La evolución de la estructura financiera durante 2017 estuvo determinada por el desempeño consistente en el crecimiento del crédito acorde a los niveles de negocio generados; el fortalecimiento en la liquidez; la revaluación en terrenos y edificios; la mayor captación de recursos vía depósitos tanto a la vista como a plazo; así como el menor uso de líneas de crédito con BANDESAL.

Posicionado como uno de los bancos pequeños de la industria, exhibe una participación del 2.2% en los activos consolidados del sector; mientras que su cuota de mercado

en préstamos y depósitos alcanza el 2.1 % y 2.4% respectivamente a la fecha de evaluación.

### Calidad de Activos

La estabilidad del índice de mora, la menor cobertura de reservas sobre vencidos, el volumen importante de cartera refinanciada, la ausencia de concentraciones en deudores y la estabilidad en la estructura del crédito por categorías de riesgo, son los principales aspectos valorados en el análisis de calidad de activos. Cabe precisar que el BFA ha registrado históricamente una menor calidad de activos en relación con los promedios del sector, determinado por el modelo de negocio y objetivos que impulsa la entidad como promotora del desarrollo del sector agrícola.

**Tabla 1: Calidad de Activos.**

Calidad Activos	2014	2015	2016	2017	Sector 2017
Índice de mora	3.4%	3.5%	3.2%	3.3%	<b>2.0%</b>
Cobertura Reservas	102.0%	100.1%	83.1%	81.8%	<b>121.0%</b>
Activos Inmovilizados	-0.3%	0.8%	5.2%	5.4%	<b>-0.5%</b>

Fuente: Banco de Fomento Agropecuario. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

BFA refleja un índice de mora promedio durante los últimos cinco años de 3.4%; haciendo notar la estabilidad que muestra dicho indicador. Un aspecto clave en el análisis del Banco es la materialización de venta de cartera a FIDEAGRO (según lo establecido en el Decreto Legislativo No. 619) en adición a la cesión de préstamos categoría E; favoreciendo la liberación de activos improductivos. Si bien lo anterior es un fuerte mecanismo de garantía de préstamos, Zumma Ratings es de la opinión que el seguimiento a iniciativas para el control de la mora se convierte en un factor clave en la consecución de una mejor calidad de activos para BFA. El Banco cierra 2017 con un índice de mora de 3.3%, mayor al promedio del sector bancario (2.0%). La alta gerencia del Banco estima que el índice de mora disminuirá al 2.9% a 2018, fundamentado en la mayor recuperación de cartera por vía judicial, la expansión orgánica de la cartera y las modificaciones en la gestión de cobros.

En términos de cobertura, las reservas actuales garantizan un índice de 81.8% al cierre de 2017 (97.0% promedio del periodo 2013-2016) el cual pasa a 21.8% de incorporar en la medición la cartera refinanciada. Al respecto, el contar con un amplio mecanismo de garantías mitiga el riesgo vinculado a la recuperación de los saldos adeudados. En relación a la estructura por categoría de riesgo, se observa similar participación (10.9%) de los créditos clasificados en C, D y E respecto de 2016; mientras que el promedio de la industria se ubicó en 5.2% al cierre del período evaluado.

Por otra parte, los préstamos refinanciados exhiben una disminución anual de US\$49 mil, alcanzando una participación conjunta con la cartera vencida del 12.5% del crédito total (12.9% en 2016). Adicionalmente, de los diez principales deudores refinanciados, ocho de ellos están en categorías C, D y E al 31 de diciembre de 2017; debiendo señalar el seguimiento especial a estos clientes. Por otra parte, los diez mayores deudores representan el 7.8% de la cartera total, encontrándose calificados cuatro de ellos en categoría de riesgo D.

El índice de activos inmovilizados se ubica en 5.4% en el periodo de análisis (-0.5% sistema bancario), haciendo notar la tendencia desfavorable en los últimos cinco años, en razón a la menor constitución de reservas y al aumento en los bienes recibidos en pago. El seguimiento a iniciativas para el control de la mora, la comercialización oportuna de los bienes recibidos en pago y reducir el volumen de refinanciamientos; se convierten en los principales desafíos para BFA en la gestión de los activos de riesgo.

### Gestión de Negocios

BFA es una institución de gran importancia para el Gobierno de El Salvador por su rol como ejecutor de políticas públicas en beneficio del sector agropecuario. Tal condición, determina que el 55.0% del portafolio se concentra en el referido sector (gráfico 1), considerado de alta vulnerabilidad en razón a su sensibilidad frente a eventos climáticos, plagas y otros factores; valorándose la disponibilidad de mecanismos de garantía que mitigan en cierta medida la exposición a pérdidas.



Fuente: Banco de Fomento Agropecuario. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El crecimiento promedio de la cartera del Banco en el último quinquenio se ubica en 6.1%; haciendo notar la desaceleración en el ritmo de colocación en los últimos años. La expansión en los préstamos al sector agropecuario (US\$6.6 millones); construcción (US\$ 2.7 millones); consumo (US\$2.4 millones); han determinado la tendencia del crédito durante 2017.

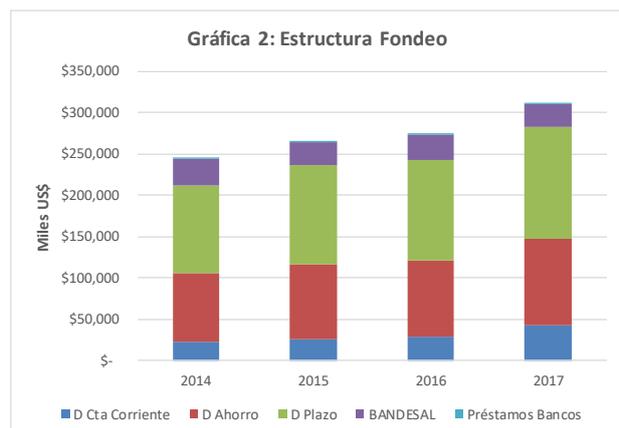
La flexibilidad para algunas líneas especiales (granos básicos y otras) ha permitido un desempeño sostenido del crédito en los últimos años; dependiendo su permanencia de la disponibilidad de recursos en el Fideicomiso FIDEAGRO que son utilizados para compensar el subsidio a la tasa de interés. En perspectivas, BFA estima crecer un 5.9% en 2018.

### Fondeo y Liquidez

La notable expansión en depósitos de cuenta corriente, la mayor captación de recursos vía depósitos a plazo y de ahorro, así como la amortización de líneas de crédito de BANDESAL, han determinado la evolución de los pasivos de intermediación durante los últimos doce meses, registrándose un aumento anual del 14% en los pasivos de

intermediación. Factores de riesgos relacionados con la relevante concentración individual de depositantes, la modesta diversificación del fondeo y los descalses de plazo en algunas ventanas de tiempo (riesgo global de la industria) se señalan en el análisis.

El fondeo del BFA se fundamenta en depósitos a plazo y a la vista (gráfica 2), haciendo notar que los primeros representan el 48% de los depósitos totales al cierre de 2017, valorándose su mayor costo global en relación a otras fuentes de fondos. Cabe señalar que, en los últimos dos años, la captación de recursos a través de operaciones de cuenta corriente ha crecido a un ritmo acelerado, impactando favorablemente en el costo del fondeo.



Fuente: Banco de Fomento Agropecuario. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Un factor de riesgo valorado en el análisis es la relevante concentración individual de depositantes lo cual podría ejercer presión sobre la liquidez inmediata del Banco, representando los diez mayores el 25.6% sobre la base total de depósitos. Cabe precisar que algunos de estos depositantes son de naturaleza institucional, lo cual sensibiliza adicionalmente la posición de liquidez de BFA en virtud a su relativa volatilidad. Para mitigar dicho riesgo, el Banco está impulsando medidas para desconcentrar el fondeo de depósitos a plazos y enfocarse en captar ahorros de personas naturales por medio del fortalecimiento de canales de ventas, la emisión de tarjetas de débito, banca electrónica, entre otros.

La estructura de fondeo se complementa con préstamos provenientes de BANDESAL y el BCIE, haciendo notar la disminución en el saldo con líneas provistas por BANDESAL (US\$3.0 millones), acorde a las amortizaciones realizadas por el BFA. En otro aspecto, se señala la amplia disponibilidad de recursos con el BCIE dado que la línea aprobada es por US\$10.0 millones con un saldo de US\$169 mil al 31 de diciembre de 2017. La disponibilidad de fuentes de fondeo para el financiamiento del sector agropecuario es un aspecto a considerar en razón al perfil de riesgo que podría representar la referida actividad económica para algunos proveedores de recursos. En ese sentido, no se espera que el BFA incorpore proveedores de fondos adicionales.

Las métricas de liquidez del BFA reflejan una mejora en relación a 2016. Al respecto, las disponibilidades e inversiones cubren en 72% los depósitos a la vista (66% en

2016); mientras que de incorporar el total de depósitos la relación pasa a 38% a diciembre de 2017 (41% sector bancario). Como factor de riesgo destaca que todo el portafolio de inversiones del Banco se concentra en títulos del FICAFE, señalando la modesta calidad crediticia de dichos instrumentos.

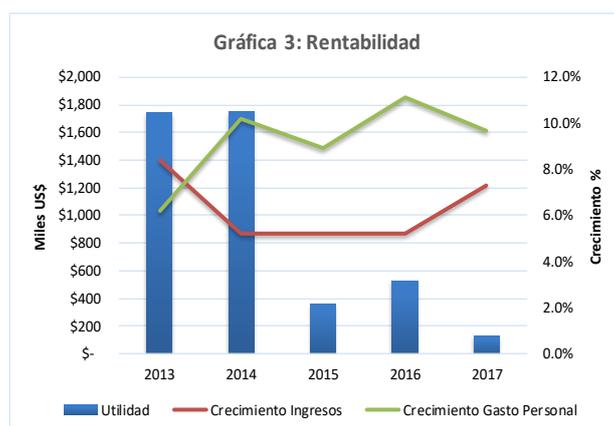
### Solvencia

BFA presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados (IAC) de 14.2% al cierre de 2017 (14.0% en 2016) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%; favoreciendo los excedentes una capacidad de crecimiento estimada de US\$39.1 millones. A juicio de Zumma Ratings la posición de solvencia del Banco debería de ser mayor considerando los riesgos intrínsecos del nicho de mercado en el que opera BFA.

En términos de capitalización, el índice muestra estabilidad al cierre de 2017, ubicándose en 10.9%, inferior al estándar de la industria (12.6%). En ese contexto, se estima que aportes adicionales del Estado favorecerían la flexibilidad financiera y el respaldo hacia los activos de baja productividad del Banco. En perspectiva, se estima que la posición patrimonial del BFA disminuirá como resultado del crecimiento en la cartera crediticia.

### Análisis de Resultados

Al 31 de diciembre de 2017, BFA cierre con una utilidad de US\$128 mil, siendo el resultado más bajo de los últimos cinco años (gráfica 3), determinado por el menor aporte de los otros ingresos y el alza en el gasto de personal. El crecimiento en los ingresos provenientes de préstamos colocados, la recuperación en el resultado operativo y el buen desempeño en el margen financiero; se señalan como aspectos favorables en el análisis de resultados. No obstante, se observan desafíos en términos de mejorar los niveles de eficiencia operativa, ampliar la rentabilidad operativa y neta, y aumentar el rendimiento de los activos y patrimonio.



Fuente: Banco de Fomento Agropecuario. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Los ingresos del Banco registran un aumento anual del 7.3% (5.2% en 2016), valorándose el aporte de los intereses sobre préstamos y depósitos; destacando que la mayor contribución se fundamenta en el volumen actual de activos productivos dado que el rendimiento promedio del portafolio es similar al de 2016. Por otra parte, los costos de

intermediación exhiben un leve aumento del 2.1%, haciendo notar el mayor costo por intereses sobre préstamos recibidos. Acorde a lo previamente descrito, la utilidad financiera evidencia una mejora de US\$2.1 millones; mientras que el margen financiero aumenta a 71.9% desde 70.4% (67.1% promedio banca comercial).

En los últimos cuatro años, el ritmo de expansión en el gasto de personal ha sido mayor en relación con los ingresos generados, conllevando consecuentemente a un deterioro en el margen operativo de comparar con 2014. Adicionalmente, el indicador de eficiencia operativa se ubica en 92.9% a diciembre de 2017 (59.7% sector bancario), reflejando una leve mejora en virtud del desempeño en la utilidad financiera. La rentabilidad sobre activos y patrimonio se ubican en 0.0% y 0.3%

respectivamente, siendo los más bajos del quinquenio, explicado por el mayor gasto operativo y el menor aporte de los otros ingresos (recuperación de préstamos castigados).

En relación a la gestión de los márgenes de intermediación, se señala el moderado margen de maniobra en términos de ajustar tasas activas considerando el objetivo social de la Institución; particularmente en algunas líneas de negocio (granos básicos), lo cual es mitigado a través de aportes provenientes de fondos de fideicomisos. En perspectiva, los gastos operativos del BFA continuarán altos debido a unas inversiones en su plataforma tecnológica; sin embargo, el Banco espera aumentar de forma importante sus resultados fundamentado en la expansión de negocios, ajustes en algunas comisiones y la incorporación de nuevos productos.

**BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO**  
**BALANCES GENERALES**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		DIC.17	
		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja y Bancos	68,903	23.3%	75,306	23.8%	72,572	22.1%	99,254	26.7%
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>10,641</b>	<b>3.6%</b>	<b>7,801</b>	<b>2.5%</b>	<b>7,195</b>	<b>2.2%</b>	<b>7,344</b>	<b>2.0%</b>
Valores negociables	10,641	3.6%	7,801	2.5%	7,195	2.2%	7,344	2.0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>209,666</b>	<b>70.9%</b>	<b>222,708</b>	<b>70.2%</b>	<b>235,148</b>	<b>71.7%</b>	<b>247,698</b>	<b>66.7%</b>
Vigentes	185,894	62.8%	194,865	61.5%	204,777	62.4%	216,625	58.3%
Reestructurados	16,662	5.6%	20,043	6.3%	22,831	7.0%	22,782	6.1%
Vencidos	7,109	2.4%	7,801	2.5%	7,540	2.3%	8,291	2.2%
Menos:								
Reserva de saneamiento	7,253	2.5%	7,813	2.5%	6,262	1.9%	6,782	1.8%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>202,413</b>	<b>68.4%</b>	<b>214,896</b>	<b>67.8%</b>	<b>228,886</b>	<b>69.7%</b>	<b>240,916</b>	<b>64.9%</b>
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	57	0.0%	276	0.1%	591	0.2%	697	0.2%
Activo fijo neto	9,366	3.2%	11,156	3.5%	11,480	3.5%	16,850	4.5%
Otros activos	4,523	1.5%	7,622	2.4%	7,435	2.3%	6,252	1.7%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>295,902</b>	<b>100%</b>	<b>317,057</b>	<b>100%</b>	<b>328,158</b>	<b>100%</b>	<b>371,313</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS</b>								
<b>Depósitos</b>								
Depósitos en cuenta corriente	22,182	7.5%	25,001	7.9%	28,023	8.5%	42,825	11.5%
Depósitos de ahorro	83,345	28.2%	91,607	28.9%	92,828	28.3%	105,121	28.3%
<b>Depósitos a la vista</b>	<b>105,526</b>	<b>35.7%</b>	<b>116,608</b>	<b>36.8%</b>	<b>120,851</b>	<b>36.8%</b>	<b>147,947</b>	<b>39.8%</b>
Cuentas a Plazo	105,803	35.8%	120,219	37.9%	121,854	37.1%	135,547	36.5%
<b>Depósitos a plazo</b>	<b>105,803</b>	<b>35.8%</b>	<b>120,219</b>	<b>37.9%</b>	<b>121,854</b>	<b>37.1%</b>	<b>135,547</b>	<b>36.5%</b>
<b>Total de depósitos</b>	<b>211,330</b>	<b>71.4%</b>	<b>236,827</b>	<b>74.7%</b>	<b>242,704</b>	<b>74.0%</b>	<b>283,494</b>	<b>76.3%</b>
Banco de Desarrollo de El Salvador	32,710	11.1%	26,688	8.4%	30,137	9.2%	27,205	7.3%
Préstamos de otros Bancos	467	0.2%	331	0.1%	266	0.1%	169	0.0%
Otros pasivos de intermediación	850	0.3%	821	0.3%	873	0.3%	654	0.2%
Otros pasivos	17,431	5.9%	17,205	5.4%	18,466	5.6%	19,141	5.2%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>262,788</b>	<b>88.8%</b>	<b>281,871</b>	<b>88.9%</b>	<b>292,446</b>	<b>89.1%</b>	<b>330,662</b>	<b>89.1%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>								
Capital Social	19,058	6.4%	19,058	6.0%	19,058	5.8%	19,057	5.1%
Reservas y Resultados Acumulados	12,301	4.2%	15,768	5.0%	16,129	4.9%	21,466	5.8%
Utilidad del período	1,756	0.6%	360	0.1%	526	0.2%	128	0.0%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>33,114</b>	<b>11%</b>	<b>35,186</b>	<b>11%</b>	<b>35,712</b>	<b>11%</b>	<b>40,651</b>	<b>11%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>295,902</b>	<b>100%</b>	<b>317,057</b>	<b>100%</b>	<b>328,158</b>	<b>100%</b>	<b>371,313</b>	<b>100%</b>

**BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO**  
**ESTADOS DE RESULTADOS**  
**(MILES DE DÓLARES)**

	DIC.14		DIC.15		DIC.16		DIC.17	
		%		%		%		%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>29,089</b>	<b>100%</b>	<b>30,600</b>	<b>100%</b>	<b>32,190</b>	<b>100%</b>	<b>34,535</b>	<b>100%</b>
Intereses sobre préstamos	22,528	77.4%	23,665	77.3%	25,138	78.1%	26,627	77.1%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	3,144	10.8%	3,860	12.6%	4,046	12.6%	4,192	12.1%
Intereses y otros ingresos de inversiones	461	1.6%	328	1.1%	251	0.8%	234	0.7%
Reportos y operaciones bursátiles	11	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	7	0.0%
Intereses sobre depósitos	448	1.5%	636	2.1%	575	1.8%	1,141	3.3%
Otros servicios y contingencias	2,497	8.6%	2,111	6.9%	2,181	6.8%	2,334	6.8%
<b>Costos de operación</b>	<b>7,285</b>	<b>25.0%</b>	<b>8,414</b>	<b>27.5%</b>	<b>9,521</b>	<b>29.6%</b>	<b>9,719</b>	<b>28.1%</b>
Intereses y otros costos de depósitos	4,318	14.8%	5,136	16.8%	6,089	18.9%	6,080	17.6%
Intereses sobre préstamos	1,448	5.0%	1,339	4.4%	1,246	3.9%	1,541	4.5%
Otros servicios y contingencias	1,519	5.2%	1,940	6.3%	2,186	6.8%	2,098	6.1%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>21,804</b>	<b>75.0%</b>	<b>22,186</b>	<b>72.5%</b>	<b>22,669</b>	<b>70.4%</b>	<b>24,816</b>	<b>71.9%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>18,551</b>	<b>63.8%</b>	<b>19,647</b>	<b>64.2%</b>	<b>21,329</b>	<b>66.3%</b>	<b>23,056</b>	<b>66.8%</b>
Personal	11,562	39.7%	12,589	41.1%	13,982	43.4%	15,345	44.4%
Generales	5,938	20.4%	5,683	18.6%	5,918	18.4%	6,157	17.8%
Depreciación y amortización	1,051	3.6%	1,376	4.5%	1,430	4.4%	1,555	4.5%
Reservas de saneamiento	1,427	4.9%	2,658	8.7%	1,464	4.5%	1,354	3.9%
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>1,827</b>	<b>6.3%</b>	<b>-119</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-125</b>	<b>-0.4%</b>	<b>406</b>	<b>1.2%</b>
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	570	2.0%	478	1.6%	1,125	3.5%	234	0.7%
Dividendos	3	0.0%	3	0.0%	3	0.0%	3	0.0%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>2,399</b>	<b>8.2%</b>	<b>362</b>	<b>1.2%</b>	<b>1,003</b>	<b>3.1%</b>	<b>643</b>	<b>1.9%</b>
Impuesto sobre la renta	643	2.2%	2	0.0%	478	1.5%	515	1.5%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO</b>	<b>1,756</b>	<b>6.0%</b>	<b>360</b>	<b>1.2%</b>	<b>526</b>	<b>1.6%</b>	<b>128</b>	<b>0.4%</b>

<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>	<b>DIC.14</b>	<b>DIC.15</b>	<b>DIC.16</b>	<b>DIC.17</b>
<b>Capital</b>				
Pasivo / Patrimonio	7.94	8.01	8.19	8.13
Pasivo / Activo	0.89	0.89	0.89	0.89
Patrimonio / Préstamos brutos	15.8%	15.8%	15.2%	16.4%
Patrimonio / Vencidos	466%	451%	474%	490%
Vencidos / Patrimonio y Reservas	17.6%	18.1%	18.0%	17.5%
Patrimonio / Activos	11.2%	11.1%	10.9%	10.9%
Activo Fijo / Patrimonio	28.3%	31.7%	32.1%	41.5%
<b>Liquidez</b>				
Caja + Val. Negociables / Depósitos a la vista	0.75	0.71	0.66	0.72
Caja + Val. Negociables/ Depósitos	0.38	0.35	0.33	0.38
Caja + Val. Negociables/ Activo Total	0.27	0.26	0.24	0.29
Préstamos netos/ Depósitos	95.8%	90.7%	94.3%	85.0%
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE	5.5%	1.1%	1.5%	0.3%
ROAA	0.6%	0.1%	0.2%	0.0%
Margen Financiero Neto	75.0%	72.5%	70.4%	71.9%
Utilidad neta / Ingresos Financieros	6.0%	1.2%	1.6%	0.4%
Gastos Operativos / Total Activos	6.27%	6.20%	6.50%	6.21%
Componente extraordinario en Utilidades	32.5%	132.9%	214.0%	182.9%
Rendimiento de Activos	11.9%	12.1%	12.1%	12.2%
Costo de la Deuda	2.7%	2.7%	3.0%	2.7%
Margen de tasas	9.1%	9.4%	9.1%	9.5%
Gastos Operativos / Ingresos de interm.	79.2%	79.8%	82.2%	82.3%
Eficiencia operativa	85.1%	88.6%	94.1%	92.9%
<b>Calidad de Activos</b>				
Vencidos / Préstamos brutos	3.4%	3.5%	3.2%	3.3%
Reservas / Préstamos Vencidos	102.0%	100.1%	83.1%	81.8%
Préstamos / Activos	68.4%	67.8%	69.7%	64.9%
Activos Inmovilizados	-0.3%	0.8%	5.2%	5.4%
Vencidos+Reestructurados /Préstamos brutos	11.3%	12.5%	12.9%	12.5%
Reservas /Préstamos Vencidos+Reestr.	30.5%	28.1%	20.6%	21.8%
<b>Otros Indicadores</b>				
Ingresos de intermediación	23,437	24,629	25,963	28,002
Costos de Intermediación	5,766	6,475	7,335	7,621
Utilidad proveniente de Activ. de Intermediación	17,672	18,154	18,628	20,381

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.