

BANCO AGRÍCOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 28 de octubre de 2019

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

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

-----MM US\$ al 30.06.19-----		
ROAA: 1.7%	ROAE: 14.8%	Activos: 4,651.5
Ingresos: 209.4	U. Neta: 50.3	Patrimonio: 521.4

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 2015, 2016, 2017 y 2018; estados financieros intermedios al 30 de junio de 2018 y 2019; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la calificación de Banco Agrícola y la de sus instrumentos vigentes con base a la evaluación efectuada al 30 de junio de 2019.

En las clasificaciones se ha valorado el soporte y respaldo por parte de su accionista principal, Bancolombia, en caso de ser requerido; 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.

Soporte por parte de Bancolombia: Zumma Ratings considera que Bancolombia cuenta con la capacidad y disposición para proveer soporte a Banco Agrícola, en caso de ser requerido. De acuerdo con el análisis de la clasificadora, Banco Agrícola es altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la alta vinculación con la estrategia de negocios de Bancolombia, la alineación de sus políticas de riesgo, así como el aporte en términos de resultados. Bancolombia es el mayor banco en el sistema financiero colombiano con activos por US\$ 72,042.7 millones al cierre del primer semestre de 2019.

Posición Dominante en el Sistema Financiero Salvadoreño: Banco Agrícola es el mayor banco dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos. Al 30 de junio de 2019, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (25.4%), préstamos (26.2%), depósitos (26.0%) y utilidades (49.7%).

Calidad de Activos Buena, evidenciada en indicadores de mora por debajo del promedio de sus pares y del sistema (1.4%; Pares: 2.0%; Sistema: 1.8%), en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida (la mayor del sistema, 204.8%; Sistema: 131.3%; Pares: 140.3%) y controles de riesgo y prácticas de recuperación adecuados. Mientras que

al considerar en conjunto la cartera vencida y reestructurada, el indicador incrementa modestamente a 5.57%, no obstante, disminuye al contrastar con el índice 12 meses atrás y compara favorablemente con el promedio de sus pares (6.08%) y del Sistema (5.89%). De incorporar en la medición de cobertura de reservas el volumen de refinanciamientos, la relación pasa a 51.5% al cierre del período evaluado, siempre por encima del promedio del Sistema y de sus pares (Sistema: 40.9%; Pares: 44.5%). La cartera presenta una concentración moderada en los principales deudores (los diez mayores representan 11.8% de la cartera total). Lo anterior expone al Banco a un riesgo moderado ante el deterioro de cualquiera de estos deudores, aunque el 90% de éstos están calificados en categoría A1 (un deudor está en categoría B).

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. El crecimiento moderado de los depósitos (5.4%), principalmente en depósitos de ahorro, y la contratación de préstamos con instituciones financieras para financiar el crecimiento de la cartera; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector durante los últimos doce meses. Zumma destaca la ausencia de concentraciones individuales relevantes en depósitos (10 mayores depósitos representan un bajo 9.11%) 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 periodos 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 (índice de renovación de depósitos a plazo: 98.7%), permitirán gradualmente reducir las brechas de vencimiento.

Desempeño Financiero Sólido, fundamentado en sólidos márgenes (financiero y de operaciones), buenos niveles de eficiencia operativa y un controlado gasto en provisiones. Al 30 de junio de 2019, la rentabilidad sobre activos se situó en 1.7% y sobre patrimonio en 14.8%, por encima del

promedio de la plaza salvadoreña y de sus pares directos (Sistema: 1.0% y 8.8%; Pares: 1.1% y 9.6%, respectivamente). Por su parte, los indicadores de gastos también comparan favorablemente con el promedio del Sistema y de pares directos, donde los gastos representan 2.9% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 45% (Sistema: 3.4% y 55.8%; Pares: 3.2% y 55.2%, respectivamente). Zumma prevé que el desempeño financiero de Banco Agrícola seguirá siendo sólido, pese al entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica.

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 30 de junio de 2019, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 11.2% y un indicador de suficiencia patrimonial de 13.8% (de un mínimo de 12%), comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (11.5% y 15.3%, respectivamente) y con el promedio de los 4 mayores bancos del Sistema (11.1% y 14.4%, respectivamente). La Administración estima cerrar el año con un índice de adecuación de capital cercano a 14%, soportado en la generación interna. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles razonables, en vista del crecimiento modesto proyectado y la buena generación de utilidades esperadas.

Entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica: Históricamente, El Salvador ha padecido de bajas tasas de crecimiento, reflejando un rezago en comparación a sus pares de la región. El Fondo Monetario Internacional (FMI) proyecta que la economía registrará una tasa de expansión del 2.3% para 2019, en sintonía con las perspectivas de desaceleración de la economía de Estados Unidos, los diversos proyectos de construcción a escala nacional, la Unión Aduanera entre El Salvador, Honduras y Guatemala para dinamizar el comercio regional, entre otros. 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. Pertenencia a un grupo financiero regional sólido. Disposición y capacidad del accionista principal para proveer soporte, en caso de ser requerido.
2. Sólido posicionamiento en el Sistema Financiero, siendo el mayor Banco en términos de participación de mercado.
3. Diversificada estructura de fondeo.
4. Rentabilidad sólida y consistente.
5. Indicadores de eficiencia y calidad de activos (mora y reservas) que comparan favorablemente con el sector.

Debilidades

1. Descalce sistémico de plazos.
2. Moderada concentración en principales deudores.

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), las proyecciones de crecimiento real para 2019 de la economía salvadoreña son de 2.3% y 2.4%, respectivamente, tasas inferiores en relación con los demás países centroamericanos, a excepción de Nicaragua, y similar al crecimiento real en 2018 (2.5%). Entre los factores positivos que podrían mejorar la perspectiva de crecimiento de El Salvador se encuentran el impulso a los proyectos asociados a FOMILENIO y socios públicos-privados, la reducción esperada en los precios del petróleo, así como un flujo de remesas sostenido que compense parcialmente el déficit en la balanza comercial. En contrapartida, las altas tasas de criminalidad e inseguridad, el endurecimiento de la política migratoria y la desaceleración de la economía estadounidense, se posicionan como eventos adversos para la economía local.

Las exportaciones totales han incrementado en un 0.6% en agosto 2019, en relación con agosto 2018, correspondiendo a productos de la industria manufacturera como principal componente, mostrando un ligero aumento respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones reflejaron un crecimiento interanual del 3.8%, afectado principalmente por los bienes de consumo no duraderos. Diversos sectores incrementaron su volumen de importaciones interanualmente, mientras que la factura petrolera se ha reducido en 4.7%. Lo anterior, ha provocado un déficit de la balanza comercial interanual de \$3,991 millones, que representa un alza del 7.3% en comparación con agosto 2018.

Al 31 de agosto de 2019, las remesas han manifestado un crecimiento interanual de 4.1%, no obstante, debido a la política antinmigrante de Estados Unidos podría afectar la dinámica de las remesas familiares, por lo que el Banco Central de Reserva supone reducciones en el ritmo de crecimiento de esta variable. Dichos flujos se convierten en una oportunidad de captación de recursos para la banca local. 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. Con base a la reciente misión del FMI, se recomienda un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2019 y 2020, para garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En ese contexto, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- y B3 para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente, con perspectiva estable; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador.

Frente a la coyuntura económica actual, el fortalecimiento de la seguridad ciudadana, el desarrollo económico, el cumplimiento a la LRF, así como las iniciativas y desempeño de la nueva administración de gobierno son claves para mejorar las perspectivas económicas y de riesgo del país.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El incremento anual de la cartera de créditos, el aumento combinado de las disponibilidades y del portafolio de inversiones, el crecimiento sustancial en la base de depósitos, y la mayor exposición en préstamos de otros bancos y títulos de emisión propia; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector durante los últimos doce meses. De esa manera, los activos registran un crecimiento interanual de 5.7% al cierre del primer semestre de 2019.

El sector bancario mantiene una buena calidad de activos, sustentada en un bajo índice de mora y la adecuada cobertura de reservas, inclusive presentando una tendencia positiva en los últimos años. No obstante, se señalan como factores de riesgo los niveles de la cartera refinanciada (aunque con ligeras disminuciones a junio de 2019), principalmente en la cartera de consumo, y el desplazamiento del portafolio hacia categorías C, D y E (aunque con menores niveles de comparar con diciembre 2018). En términos de mora, la banca exhibe un indicador de 1.8% al cierre de junio 2019 (2.0% en junio 2018), comparando de manera favorable con algunos países de la región centroamericana. La cartera refinanciada registra un leve incremento anual del 4.4%, representando 4.1% de la cartera total (4.1% también en junio 2018). Por su parte, el promedio de cobertura sobre los créditos vencidos se mantiene por arriba del 100%, 131.3% a junio 2019 (122.0% un año atrás).

La banca de El Salvador ha mostrado históricamente una diversificada estructura de fondeo, mientras que el descalce sistémico de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. La mayor captación de depósitos, principalmente a la vista (ahorro y cuenta corriente), la mayor exposición a préstamos de otros bancos y la creciente emisión de títulos valores, han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos durante los últimos doce meses, a junio 2019. Señalar que, a pesar que las tasas de referencia internacional se han mantenido estables durante 2019, el impacto a nivel local sufre un rezago de aproximadamente 6 meses, determinando un ligero incremento interanual en el costo de la deuda, de 2.8% en junio 2018 a 2.9% en junio 2019. Zumma Ratings anticipa que los bancos continuarán enfocando sus esfuerzos hacia las operaciones en cuenta corriente y ahorro como fuentes de fondeo, debiendo señalar que la emisión de valores en el mercado de capitales y el financiamiento con otros bancos seguirán siendo opciones para diversificar las fuentes de fondeo.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones se ha mantenido relativamente estable en los últimos años, en sintonía con el desempeño del portafolio de créditos y la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura de los activos líquidos sobre los depósitos totales se sitúa en 40% al cierre de junio 2019. Adicionalmente, la participación del portafolio de inversiones en la estructura de activos totales es baja, 7.0% al cierre de junio 2019 (6.3% en junio 2018). La exposición de la industria al soberano se continúa valorando como un factor de riesgo, en razón del pago de intereses de deuda que enfrenta el gobierno en el corto plazo, y su nivel de

endeudamiento en relación al producto interno bruto.

El sector bancario mantiene sólidos niveles patrimoniales, favoreciendo la flexibilidad financiera de la industria, aunque con tendencia decreciente considerando el crecimiento observado en activos. La relación de fondo patrimonial a activos ponderados por riesgo se ubicó en 15.3% en junio 2019, comparándose favorablemente con el promedio de otros mercados en la región y otorgando una favorable capacidad de crecimiento. Similarmente, la relación patrimonio/activos se ubicó en 11.5% al 30 de junio de 2019. Zumma Ratings estima que los indicadores de solvencia patrimonial seguirán contrayéndose gradualmente en la medida que la cartera de créditos siga creciendo de manera similar a lo observado en períodos recientes.

El sector bancario continúa registrando indicadores de rentabilidad bajos, comparando desfavorablemente con los observados en otros mercados en la región. Sin embargo, al cierre del primer semestre de 2019, se observan ligeras mejoras en relación con el mismo período, un año atrás. La mejora en los niveles de rentabilidad estuvo determinada por el incremento en mayor proporción de la utilidad financiera con respecto a los gastos operativos, dada la mejora global en eficiencia mostrada por el sistema, resultado en una utilidad operativo que contribuyó positivamente a la mejora en mención.

Adicionalmente, el desempeño del sector está vinculado con la calificación soberana actual de El Salvador, dada la percepción de riesgo por parte de los proveedores de fondos internacionales (límites y tasas de interés), pese al aumento en la calificación por parte de las agencias de calificación internacionales, reflejando el aún bajo perfil crediticio de El Salvador. Adicionalmente, se prevé que la generación de utilidades se verá limitada por la ausencia de una diversificada fuente de ingresos, el volumen del gasto operativo que merman el margen financiero y por los gastos en reservas de saneamiento (en correlación con la expansión en créditos de consumo por parte de la banca).

ANTECEDENTES GENERALES

Banco Agrícola es un banco universal, el mayor dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos, enfocado principalmente al financiamiento de personas (57.2% 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\$ 72,042.7 millones al cierre del primer semestre de 2019. Zumma considera que Banco Agrícola es altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la alta vinculación con la estrategia de negocios de Bancolombia, la alineación de sus políticas de riesgo, así como el aporte en términos de resultados (9.4%) y cartera (6%).

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

Subsidiaria	Giro	Inversión s/libros	Utilidades
Arrendadora Financiera, S.A.	Arrendamiento financiero	4.1	0.137
Credibac, S.A. de C.V.	Emisora de tarjetas de crédito*	0.014	0.028

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

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

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2018, 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, 4 de ellos independientes. Los miembros de la Junta Directiva no han mostrado cambios en el último año y, en opinión de Zumma Ratings, cuentan con experiencia en el sector financiero local e internacional. Los siguientes Comités de Apoyo a la Junta Directiva, constituyen parte de los sistemas de control interno del Banco: Comité Ejecutivo; Comité de Auditoría, Comité de Riesgos, Comité de Créditos y Comité de Cumplimiento.

En cuanto a las transacciones con partes relacionadas, éstas representan un bajo 4.1% del capital social y reservas al 30 de junio de 2019, 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 comprende los siguientes focos estratégicos:

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

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Agrícola presenta una exposición muy baja, ya que el 98.8% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de 0.0009% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera (diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera entre fondo patrimonial).

ANÁLISIS DE RIESGO

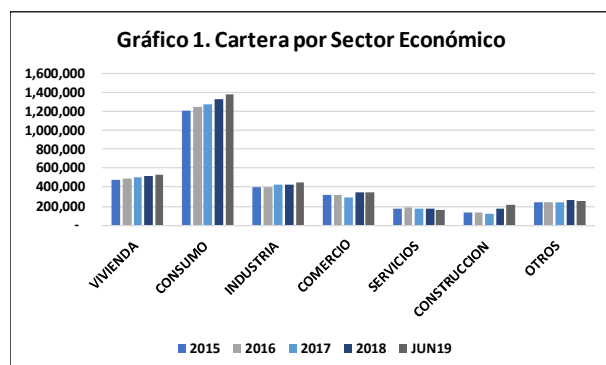
La destacada posición de mercado de Banco Agrícola como líder del sistema financiero se evidencia en la participación con que cuenta en activos (25.4%), préstamos (26.2%), depósitos (26.0%) y utilidades (49.7%). Siendo el banco líder en el mercado salvadoreño, ha mostrado un apetito de riesgo moderado, observado en crecimientos modestos; no obstante, al cierre del primer semestre del año, destaca el crecimiento interanual en préstamos superior al promedio del sistema y al promedio observado en los cuatro mayores bancos del Sistema (ver tabla 2).

	CRECIMIENTO AGRICOLA	PARES	SISTEMA
Préstamos	6.6%	5.0%	5.7%
Activos	5.4%	4.6%	5.4%
Depósitos	5.4%	6.0%	5.2%

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

Gestión de Negocios

Con respecto a los volúmenes de negocio generados, la cartera creció 6.6% en los últimos 12 meses, cuando el mercado observó un crecimiento de 5.7%. El financiamiento a los sectores consumo, construcción e industria han fundamentado el crecimiento de la cartera para Banco Agrícola al cierre de junio de 2019 (ver gráfico 1. *Cartera por Sector Económico*).



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

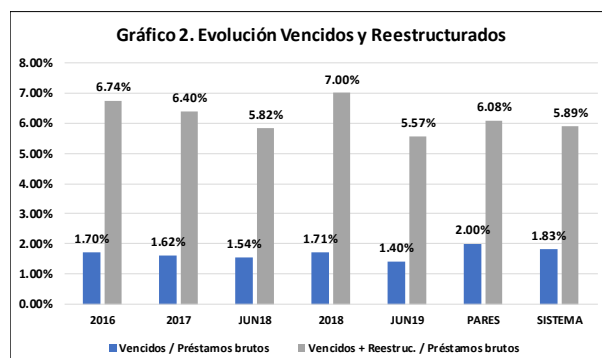
Para 2019, el Banco tiene considerado un crecimiento mo-

derado en cartera, similar al observado al cierre del primer semestre, donde las condiciones del entorno económico y el ambiente de competencia continuarán sensibilizando el desempeño del crédito en el mercado.

Calidad de Activos

Banco Agrícola refleja una calidad de activos buena, evidenciada en indicadores de mora por debajo del promedio de sus pares y del sistema, en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida (la mayor del sistema) y controles de riesgo y prácticas de recuperación adecuados. No obstante, presenta una concentración moderada en los principales deudores (los diez mayores representan 11.8% de la cartera total). Lo anterior expone al Banco a un riesgo moderado ante el deterioro de cualquiera de estos deudores, aunque muestra una tendencia decreciente y el 90% están calificados en categoría A1 (un deudor está en categoría B).

Históricamente, el indicador de mora de Banco Agrícola ha comparado favorablemente con el promedio de sus pares y del Sistema y sus políticas, controles y gestión han resultado en una menor proporción, hasta 1.4% a junio 2019 (Pares: 2.0%; Sistema: 1.8%). Mientras que al considerar en conjunto la cartera vencida y reestructurada, el indicador incrementa modestamente a 5.57%, no obstante, disminuye al contrastar con el índice 12 meses atrás y compara favorablemente con el promedio de sus pares (6.08%) y del Sistema (5.89% - ver Gráfico 2. *Evolución Vencidos y Reestructurados*).

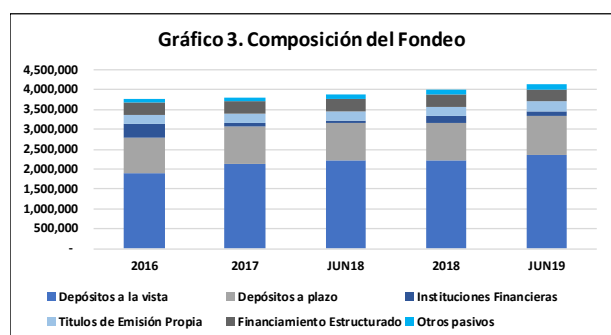


Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

En términos de reservas, el Banco continúa cubriendo ampliamente su exposición en préstamos vencidos, 204.8% (173.5% en junio 2018), reflejando una sana política de reconocimiento anticipado de pérdidas. 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. Este nivel de cobertura es el más alto dentro del mercado local, por encima del promedio del Sistema (131.3%) y del promedio de los 4 mayores bancos del Sistema (140.3%). De incorporar en la medición el volumen de refinanciamientos, la relación pasa a 51.5% al cierre del período evaluado, siempre por encima del promedio del Sistema y de sus pares (Sistema: 40.9%; Pares: 44.5%).

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 9.11%) y en el financiamiento proveniente de instituciones financieras. La estructura de fondeo de Banco Agrícola se resume en el Gráfico 3. Composición del Fondeo. El crecimiento moderado de los depósitos (5.4%), principalmente en depósitos de ahorro, y la contratación de préstamos con instituciones financieras para financiar el crecimiento de la cartera; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector durante los últimos doce meses.



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

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

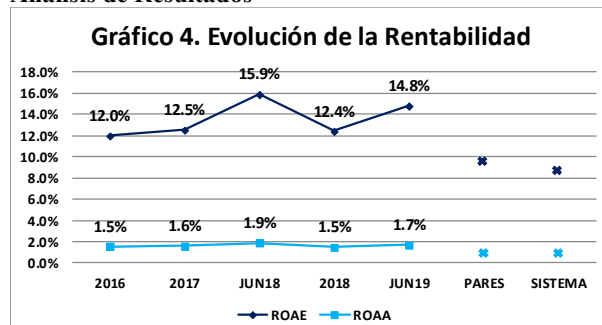
En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. La mayoría de activos líquidos corresponden a las reservas de liquidez y, en menor proporción, a efectivo y depósitos en entidades financieras extranjeras. Los activos líquidos cubren el 37% de los depósitos del público. El portafolio de inversiones muestra una recomposición y diversificación con respecto del año anterior. Al cierre del primer semestre de 2019, el 41% corresponden a instrumentos del Estado (Jun18: 33%), el 43% a instrumentos de instituciones del exterior (Jun18: 46%) y el 16% restante a instrumentos de instituciones locales (Jun18: 21%). Adicionalmente, el 44% del portafolio está calificado grado de inversión. Es importante tomar en cuenta que el portafolio de inversiones representa únicamente el 6% del total de activos.

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

Solvencia

Banco Agrícola presenta una posición patrimonial razonable, en línea con el crecimiento modesto de cartera, valorando la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al 30 de junio de 2019, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 11.2% y un indicador de suficiencia patrimonial de 13.8% (de un mínimo de 12%), comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (11.5% y 15.3%, respectivamente) y con el promedio de los 4 mayores bancos del Sistema (11.1% y 14.4%, respectivamente). La Administración estima cerrar el año con un índice de adecuación de capital cercano a 14%, soportado en la generación interna. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles razonables, en vista del crecimiento modesto proyectado y la buena generación de utilidades esperadas.

Análisis de Resultados



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

El desempeño financiero de Banco Agrícola es sólido, con indicadores de rentabilidad superiores al promedio de la banca y de sus pares (ver gráfico *Evolución de la Rentabilidad*). Este desempeño está fundamentado en sólidos márgenes (financiero, que ha crecido hasta 73%, y de operaciones, que muestra un promedio 7.0% en los últimos ejercicios), buenos niveles de eficiencia operativa y un controlado gasto en provisiones. 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. Estos ingresos representan 15% del total de ingresos operativos; mientras que estos ingresos netos de sus costos correspondientes equivalen a 11% de la utilidad financiera.

En términos de gastos, la gestión del Banco es eficiente, donde el posicionamiento y franquicia de Banco Agrícola le permiten alcanzar economías de escala. Los indicadores de gastos comparan favorablemente con el promedio del Sistema y de pares directos y, al 30 de junio de 2019, los gastos representan 2.9% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 45% (Sistema: 3.4% y 55.8%; Pares: 3.2% y 55.2%, respectivamente).

Zumma prevé que el desempeño financiero de Banco Agrícola seguirá siendo sólido, pese al entorno de creciente competencia y el débil desempeño de la actividad económica.

BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS						
INDICADORES FINANCIEROS	DIC.15	DIC.16	DIC.17	JUN.18	DIC.18	JUN.19
Capital						
Pasivo / Patrimonio	6.59	6.98	7.01	7.34	7.66	7.92
Pasivo / Activo	0.87	0.87	0.88	0.88	0.88	0.89
Patrimonio / Préstamos brutos	18.5%	17.8%	17.8%	16.8%	16.1%	15.6%
Patrimonio/ Vencidos	1194%	1045%	1102%	1094%	944%	1109%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	7.24%	8.28%	7.88%	7.89%	8.88%	7.61%
Patrimonio / Activos	13.17%	12.53%	12.48%	12.00%	11.55%	11.21%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.51%	1.66%	1.48%	1.49%	1.24%	1.17%
Activos extraordinarios / Capital	2.77%	3.00%	2.70%	2.65%	2.17%	2.05%
Índice Adecuación de Capital	16.20%	15.50%	15.50%	14.80%	14.28%	13.78%
Liquidez						
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.62	0.65	0.58	0.54	0.56	0.52
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.42	0.44	0.40	0.38	0.39	0.37
Caja + val. Neg./ Activo total	0.28	0.28	0.29	0.27	0.28	0.27
Préstamos netos/ Dep. totales	1.05	1.06	0.96	0.97	0.99	0.98
Rentabilidad						
ROAE	13.09%	12.00%	12.54%	15.88%	12.41%	14.78%
ROAA	1.77%	1.54%	1.57%	1.87%	1.49%	1.71%
Margen financiero neto	70.9%	69.2%	69.3%	72.1%	73.2%	72.5%
Utilidad neta / Ingresos financieros	21.1%	17.8%	18.0%	19.6%	15.7%	24.0%
Gastos operativos / Total activos	2.90%	2.84%	2.97%	3.15%	3.13%	2.94%
Componente extraordinario en utilidades	32.5%	27.1%	35.1%	24.0%	7.2%	20.5%
Rendimiento de Activos	8.83%	9.51%	9.56%	9.46%	9.91%	9.23%
Costo de la deuda	2.25%	2.51%	2.58%	2.48%	2.39%	2.34%
Margen de operaciones	6.58%	7.00%	6.98%	6.98%	7.52%	6.89%
Eficiencia operativa	49.58%	48.10%	49.37%	48.89%	46.17%	44.97%
Gastos operativos / Ingresos de operación	35.14%	33.28%	34.20%	35.26%	33.80%	32.62%
Calidad de activos						
Vencidos / Préstamos brutos	1.55%	1.70%	1.62%	1.54%	1.71%	1.40%
Reservas / Vencidos	187.47%	162.34%	165.96%	173.46%	181.83%	204.84%
Préstamos Brutos / Activos	71.3%	70.4%	70.0%	71.2%	71.6%	72.1%
Activos inmovilizados	-5.82%	-4.31%	-4.50%	-5.23%	-7.43%	-8.28%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	5.95%	6.74%	6.40%	5.82%	7.00%	5.57%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	48.72%	41.01%	41.95%	45.92%	44.40%	51.52%
Otros indicadores						
Ingresos de intermediación	264,437	284,288	291,849	153,081	311,915	162,167
Costos de intermediación	72,340	85,581	87,748	42,904	85,952	43,497
Utilidad actividades de intermediación	192,097	198,707	204,101	110,176	225,964	118,670

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 30 DE JUNIO DE 2019 (US\$MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
CIBAC\$15	\$150,000	\$20,021	Agosto 24, 2012	5.50%	De 10 años	Créditos categoría "A"
CIBAC\$16	\$200,000	\$110,041	Abril 30, 2013	5.60%	De 7 a 12 años	Créditos categoría "A"
CIBAC\$17	\$400,000	\$119,108	Julio 29, 2016	5.56%	De 3 a 7 años	Créditos categoría "A" y patrimonio
TOTAL	\$750,000	\$249,170				

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.