

BANCO DE FOMENTO AGROPECUARIO

Informe de mantenimiento de clasificación de riesgo

Sesión Extraordinaria N.º 6152020 del 05 de octubre de 2020.

Fecha de ratificación: 20 de octubre de 2020.

Información financiera: no auditada al 30 de junio de 2020.

Contactos: Fátima Flores Martínez
Marco Orantes Mancía

Analista financiero fflores@scriesgo.com
Analista financiero morantes@scriesgo.com

1. CLASIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Banco de Fomento Agropecuario (en adelante BFA), con información financiera no auditada al 30 de junio de 2020.

Con base en esta información, se otorgó la siguiente clasificación de riesgo:

Banco de Fomento Agropecuario				
Emisor	Anterior		Actual	
	Clasificación	Perspectiva	Clasificación	Perspectiva
	EA-(SLV)	En observación	EA-(SLV)	En observación

La calificación no varía respecto a la anterior.

Explicación de las clasificaciones otorgadas:

EA: “Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.”

Perspectiva en observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos “+” y “-”, para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor riesgo, mientras que el signo “-” indica un nivel mayor de riesgo.

SLV: Indicativo de país para las clasificaciones que SCRiesgo otorga en El Salvador. El indicativo no forma parte de la escala de clasificación en El Salvador. La escala utilizada por la Clasificadora está en estricto apego a la Ley del Mercado

de Valores y a las Normas Técnicas sobre las Obligaciones para las Sociedades Clasificadoras de Riesgo.

2. FUNDAMENTOS

La clasificación asignada a BFA, se fundamentan en:

Fortalezas

- El apoyo que en opinión de SCRiesgo, BFA recibiría de parte del Gobierno por ser una entidad estratégica en la instrumentalización de las políticas públicas, facilitando el acceso al crédito principalmente hacia el sector agropecuario y otros sectores considerados estratégicos para el desarrollo del país.
- La baja concentración por deudor individual se mantiene como un respaldo al perfil de calidad de los activos crediticios gestionados.
- El alto grado de especialización en los sectores atendidos y reconocimiento de marca, permite al Banco posicionarse en su mercado objetivo como la primera opción para financiar el segmento agropecuario en El Salvador.
- La amplia y creciente base de depósitos en relación al total de su deuda financiera, permite al Banco abaratar costos de fondeo.
- Los adecuados esquemas de garantías mitigan la probabilidad de pérdidas esperadas.

Retos

- Mejorar las relaciones patrimoniales es clave para generar crecimiento de cartera. Lo anterior podría ser a partir de la recurrente generación interna y

“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.”

¹ El detalle de toda la escala de clasificación que utiliza la Clasificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com.

potenciales aportes efectuados por el Estado Salvadoreño.

- Baja diversificación de su fondeo por tipo de instrumento es evidenciada por una alta concentración en depósitos. No obstante, la volatilidad de depósitos es baja y su volumen de captación es creciente.
- Débil eficiencia operativa explicada por el modelo de negocios y su naturaleza estatal, los cuales requieren de una estructura operativa alta para atender la demanda de los sectores productivos.

Amenazas

- La emergencia COVID-19 está generando efectos negativos en la economía y un entorno operativo retador, condición que puede continuar limitando la dinámica de los servicios de intermediación financiera.
- La alta vulnerabilidad de la cartera agropecuaria a eventos y cambios climáticos.

La perspectiva en observación obedece a la incertidumbre de un contexto operativo difícil determinado por la emergencia COVID-19 y sus efectos negativos en la economía. En opinión de SCRiesgo, el Banco cumple una función estratégica para salvaguardar la seguridad alimentaria, en tal sentido; considera que el Gobierno tiene fuertes intereses en brindarle aportes adicionales de capital en caso este lo necesite.

3. CONTEXTO ECONÓMICO

3.1 Análisis de la plaza

El brote del nuevo Coronavirus ha generado una desaceleración significativa en la economía mundial debido a la suspensión total o parcial de las actividades productivas. Las disposiciones tomadas por el Gobierno con el propósito de minimizar los contagios, afectaron de manera transitoria la actividad económica local. Esta situación originó incidencias negativas en el desempeño de sectores como: restaurantes, turismo, actividades de entretenimiento, comercio mayorista y minorista, transporte, construcción y sus subsectores.

Los paquetes de financiamientos aprobados al Gobierno de USD2,000 millones para asistir la crisis sanitaria, y USD1,000

millones para la fase de recuperación, aumentará significativamente el déficit fiscal, dejando poco margen de maniobra para una reactivación acelerada de inversión pública. El soporte necesario para atender la pandemia y desastres naturales, podría retrasar la ejecución de los grandes proyectos contemplados en el Plan de Gobierno del presidente Bukele (el tren del Pacífico, el nuevo aeropuerto en oriente y la modernización de los puertos marítimos).

Una adecuada reactivación de la economía salvadoreña supone el reto de una gestión eficiente de la crisis sanitaria ante potenciales rebrotes que implicarían cierres temporales. La tensión política entre el ejecutivo y el parlamento, que dificulta la ratificación de préstamos de manera expedita; en nuestra opinión impone retos en la continuidad de la normalización de las actividades del sector privado y público. Por otra parte, el país muestra una mejora en los indicadores de criminalidad, reflejado en una baja del índice de homicidios desde la segunda mitad del 2019; asimismo continuó diversificando la matriz energética y efectuando avances en proyectos de modernización de infraestructura vial, entre estos: el periférico Claudia Lars, y los Bypass en la Libertad y San Miguel.

Las elecciones para diputados y alcaldes en febrero de 2021, podrían reconfigurar el esquema político en el parlamento y algunos gobiernos locales. Realizar cambios estructurarles, agilizar la aprobación del presupuesto y elaborar adecuadas reformas fiscales, dependerá de un mejor dialogo entre el Gobierno en turno y la futura Asamblea Legislativa.

3.2 Producción nacional

A junio de 2020, el PIB cerró en USD11,902 millones y mostró una reducción interanual del 9.3% (US\$1,319 millones) a precios corrientes. El rubro actividades financieras y de seguros, fue el único en presentar crecimiento (1.6%). El resto de actividades reflejan contracciones en el siguiente orden: industrias manufactureras (354.0%), comercio y repuestos de vehículos (261.0%), construcción (149.0%), hoteles (100%) y transporte y almacenamiento (90%), y en menor medida los servicios administrativos, agricultura y comunicaciones registraron caídas en torno al 10.0%.

En consideración a las restricciones temporales de movilidad que afectaron el comercio, la CEPAL¹ proyectó una caída del crecimiento en Latinoamérica del 9.1% para este año. Localmente el BCR estima una contracción entre el 6.5% y 8.5%, y para 2021 un crecimiento entre el 1.6% y 3.8% del PIB.

3.3 Finanzas Públicas

El Gobierno Central registró un déficit fiscal de 6.0% en el segundo trimestre de 2020, explicado principalmente por una menor recaudación de impuestos, y un aumento del gasto público durante la pandemia. El saldo de la deuda pública alcanzó USD21,258.4 millones, según cifras preliminares del BCR, el indicador deuda sobre PIB podría alcanzar el 89.3% con la emisión de USD1,000 millones que realizó el ejecutivo a inicios de julio.

3.4 Comercio Exterior

A junio 2020, las exportaciones acumularon USD2,196.7 millones, con una variación interanual de -27.6%, USD837.1 millones menos respecto al mismo período del 2019. Los niveles de inversión detenidos incidieron en la reducción de la demanda de bienes utilizados en los procesos de producción interna. La industria manufacturera incluyendo maquilas con un peso del 95% de las exportaciones cerró en USD2,073 millones, monto que reflejó una variación interanual de -29%.

Las importaciones alcanzaron USD4,894.9 millones, con una variación interanual de -18.1% (USD1,080.8 millones); respecto del año anterior. Por volumen, industria manufacturera importó 16.4% menos, seguido de maquila (-45.05) y suministro de electricidad (-3.8%). Las medidas implementadas por el país y sus socios comerciales para evitar contagios, afectaron el comportamiento en la demanda interna y externa de bienes.

3.5 Inversión Extranjera Directa (IED)

A junio de 2020, el país registró un flujo neto de IED de USD283.3 millones, cifra un 106.8% mayor al mismo periodo del año anterior. Explicado principalmente por un incremento en el rubro información y comunicaciones con USD307.61 millones (+87.3% interanual). España con USD302.33 millones y Estados Unidos USD45.5 millones; fueron los principales países con mayor aporte de inversión.

En el contexto de la pandemia, con el aplazamiento de inversiones de capital en nuevos proyectos y la interrupción en las cadenas de suministro, la contracción más sensible se registró en la industria manufacturera (71.51%) y el comercio al por mayor y menor (61.69%).

3.6 Remesas Familiares

En abril, el mes más álgido de la crisis, el flujo de remesas mostró una contracción del 40% en relación con su interanual, y de forma acumulado su contracción fue 9.8%. El descenso en los flujos estuvo directamente relacionado al desempleo de Estados Unidos (abril: -17.8% empleo hispano), y la disminución en su actividad económica.

Cabe señalar, que las remesas familiares han mostrado una recuperación en los últimos meses finalizados a junio 2020 (USD2,523.3 millones), explicado por una mejor dinámica en la actividad económica de los EEUU. Según la Oficina de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) los indicadores de corto plazo en el citado país, muestran una notable reducción en las solicitudes de seguros por desempleo. Lo anterior, muestra perspectivas favorables en el corto plazo en la recepción de remesas.

4. SECTOR BANCARIO

Las disrupciones en las cadenas globales de producción y suministro; seguido de una contracción en la demanda debido a la pérdida de ingresos en empresas, hogares y gobiernos; impuso desafíos a la economía real. Pese a ello, la banca en El Salvador continúa exhibiendo indicadores sólidos y estables.

A junio 2020, la banca reportó un crecimiento moderado de cartera en el orden del 5.5%, soportado principalmente por créditos a empresas del sector servicios, comercio y electricidad, que exhibieron incrementos arriba del 10.0%. Los créditos para consumo y vivienda crecieron al 3.0% y 2.0%; respectivamente.

El índice de mora cerró en 1.6%, una mejora respecto del 1.8% en junio 2019. Se observa que los bancos de manera precautoria continúan incrementando la cobertura de reservas, la cual pasó de 126.0% a 163.8% entre marzo y junio 2020. La mayor parte de créditos continúan concentrados en categorías de menor riesgos: A y B (95.4%). Sin embargo, se señala como factor de riesgo una ligera

¹ Informe especial COVID-19 N° 5 de la CEPAL – julio de 2020

tendencia al alza de la cartera refinanciada que creció en 10% (+USD\$49.8 millones), representando el 4.1% de la cartera bruta.

El portafolio de inversiones exhibió un crecimiento interanual a dos dígitos (+83.3%). El BCR a través de la Norma Técnica Temporal para el Cálculo de la Reserva de Liquidez (NPBT-03), aprobó la ampliación del plazo que autoriza la reducción de los límites de reservas de liquidez hasta marzo 2021, esto ha permitido la liberación de reservas para que las instituciones financieras tengan recursos durante la crisis. Los bancos han utilizados parte de los fondos liberados en la compra de títulos de deuda a corto plazo emitidos por el Gobierno, según la Asociación Bancaria Salvadoreña (ABANSA2); USD1,065 millones del saldo de LETES (72%) y USD419 millones en CETES (86%) fueron adquiridos por las entidades bancarias. Al cierre de junio 2020, el coeficiente de liquidez legal cerró en 34.4% (junio 2019: 32.9%).

El aumento en los activos ponderados de riesgo por el crecimiento en cartera, combinado con un bajo crecimiento orgánico, provocaron presiones sobre el coeficiente de solvencia patrimonial que por segundo semestre consecutivo registra una disminución, ubicándose en 14.6% a junio 2020 versus el 15.3% de junio 2019 (límite legal es 12.0%).

La cartera de depósitos alcanzó los USD\$13,117 millones, un crecimiento del 13.1% interanual, explicado por una disminución del consumo interno; remesas familiares destinadas en parte al ahorro y los fondos obtenidos por el Estado a través de préstamos y emisiones, que temporalmente son depositados en los bancos.

El margen financiero disminuyó de 67.0% a 65.9% en lapso de un año explicado por un menor crecimiento relativo de los ingresos operativos (-1.3%), versus costos operativos (+1.9%). Lo anterior, exacerbado por un aumento en las reservas para pérdida esperada en 7.2% (USD9.3 millones), afectó las utilidades netas generadas que reflejaron una caída interanual del 24.9%. Los ingresos operativos disminuyeron debido a la suspensión transitoria del repago de los préstamos deudores autorizadas por el Gobierno durante el segundo trimestre de 2020. La eficiencia operativa del sector declinó interanualmente, ubicándose en 57.4% (junio 2019: 55.9%), condición que originó una menor absorción de gastos operativos

² Informe de Desempeño Fiscal – ABANSA, julio 2020

5. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

5.1 Reseña Histórica de la Entidad

En el año de 1973, mediante Decreto Legislativo N.º 312 fue creado el Banco de Fomento Agropecuario (BFA) bajo el amparo de su propia ley, (Ley del Banco de Fomento Agropecuario), como una institución oficial de crédito, descentralizada. El Estado aportó su capital, aunque el Banco mantiene autonomía en la administración de bienes y operaciones que realiza por plazo indefinido. El Banco inició operaciones el 04 de mayo de 1973.

De acuerdo con la Ley del Banco, éste fue creado para satisfacer la necesidad de incrementar la productividad agropecuaria y apoyar la seguridad alimentaria en el país. Desde entonces ha destinado recursos específicos de financiamiento a mediano y largo plazo a productores, principalmente a los considerados pequeños y de limitados recursos.

5.2 Perfil de la Entidad

BFA, es uno de los dos bancos estatales que operan en el sector bancario comercial de El Salvador. Mantiene una participación modesta dentro de la industria bancaria y su modelo de negocios es especializado al ser el único banco que atiende al sector agropecuario por mandato de ley. Dentro de su giro de actividades, además de las operaciones bancarias, contempla las fiduciarias.

La Entidad muestra una infraestructura bancaria pequeña respecto a los participantes más grandes dentro de la industria, sin embargo, no es factor que limite su operatividad para atender su nicho de mercado. Al cierre del primer semestre de 2020, el Banco reporta un promedio anual de 1,074 empleados y 31 centros de servicio en todo el país.

5.3 Gobierno Corporativo y Estrategia

El Banco implementa adecuadas prácticas de Gobierno Corporativo, organizadas y gestionadas conforme a las exigencias de la regulación local y normativa interna. La autoridad máxima es la Asamblea de Gobernadores integrada por 13 miembros propietarios; ésta delega en la Junta de Directores la dirección estratégica y supervisión del Banco en la ejecución de los programas y proyectos dentro de los lineamientos señalados por dicha Asamblea.

La Presidencia del Banco preside a la Junta de Directores y mantiene un accionar participativo en temas de gestión de riesgos. La gestión de BFA está ejercida por la alta gerencia, en apoyo del *staff* de gerentes y unidades aprobadas por la Junta de Directores.

El presidente de la república es el encargado de designar al presidente de la Institución para un periodo de cinco años, mientras el cuerpo de directores es elegido conforme a la ley de su creación. En este sentido, el presidente de la república designó al Licenciado Marco Antonio Aldana Castillo como presidente de BFA, a partir del 11 de junio de 2019 al 10 de junio de 2024, en sustitución de la ingeniera Ana Lilian Vega Trejo.

Junta de directores	
Lic. Marco Antonio Aldana	Director presidente
Lic. José Mauricio López Guerrero	Director propietario
Lic. Jaime Antonio Baires Quinteros	Director propietario
Lic. Fernando Ernesto Montes Roque	Director propietario
Lic. Nora Mercedes Miranda de López	Directora propietaria
Lic. René Antonio Rivera Magaña	Director propietario
Dr. Ricardo Rafael Contreras Perla	Director suplente
Agr. Jorge Zelaya Lozano	Director suplente
Lic. Mario Rodolfo Salazar Escobar	Director suplente
Ing. Héctor David Ríos Robredo	Director suplente
Ing. José León Bonilla Bonilla	Director suplente

Fuente: Banco de Fomento Agropecuario

Auditoría externa reporta directamente a la Asamblea de Gobernadores, mientras que los comités, auditoría interna y oficialía de cumplimiento reportan a la junta de directores, Por su parte, gerencia general, secretaría corporativa, unidad de proyectos y la unidad de comunicación institucional reportan a presidencia.

BFA cuenta con 6 comités que son integrados por miembros de junta de directores y personal ejecutivo del Banco. También tiene funcionando 8 comités de administración superior, conformados por Presidencia, Gerencia General y personal ejecutivo del Banco.

COMITÉS DE JUNTA DE DIRECTORES

- Comité de Auditoría.
- Comité Administración Integral de Riesgos.
- Comité de Prevención de Lavado de Dinero y Activos.
- Comité de Gobierno Corporativo.
- Comité de Créditos.
- Comité de Recuperaciones.

COMITÉS DE ADMINISTRACIÓN SUPERIOR

- Comité de Activos y Pasivos.
- Comité de Riesgo Operacional.
- Comité de Ética.
- Comité de Nuevos Productos y Negocios.
- Comité de Tecnología.
- Comité de Sostenibilidad.
- Comité de Igualdad de Género.
- Comité de Proyectos Institucionales.

6. ANALISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

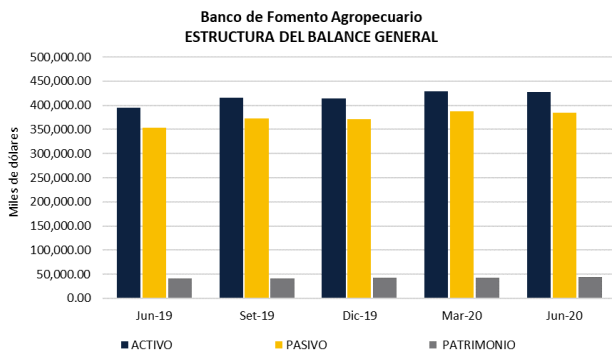
Los estados financieros considerados en este reporte son presentados de acuerdo con las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

6.1 Estructura financiera

Al cierre del primer semestre de 2020, los activos totales acumularon un saldo de USD427.9 millones, desplazándose interanualmente en 8.3%, superior a la tasa de crecimiento registrada un año antes (junio 2019: +0.1%). La cartera de créditos representó el 62.9% del tamaño del balance, seguido de disponibilidades (30.6%) e inversiones (1.8%).

Las fuentes de fondeo se han caracterizado por una estructura concentrada en depósitos (95.9%) y en menor medida por préstamos bancarios (4.1%). Al cierre de junio de 2020, los pasivos totales acumularon USD384.3 millones, cifra que se expandió en 8.8% respecto a 2019 (junio 2019: -0.1%).

El patrimonio experimentó un crecimiento de 3.9% y consolidó un saldo de USD43.6 millones (junio 2019: USD42.0 millones), determinado por la generación interna de capital. En opinión de SCRiesgo, el patrimonio ofrece un soporte adecuado a las operaciones, lo que permite la absorción de pérdidas esperadas.



Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

6.2 Administración de riesgos

SCRiesgo considera que el Banco cuenta con un equipo gerencial con experiencia y trayectoria comprobada en el sector que atiende. El grado de especialización está favorecido por el conocimiento técnico, proceso de formación logístico y experiencia para medir y controlar el apetito de riesgo. Para asumir nuevas posiciones de negocios, el Banco efectúa pruebas de estrés para la gestión de riesgos de liquidez, crediticio y solvencia. Se observa una baja exposición a los diferentes factores de riesgo de mercado.

6.2.1 Riesgo cambiario

BFA, no enfrenta riesgos materialmente importantes derivados de su exposición a esta variable de mercado, en virtud de que opera bajo un entorno de economía dolarizada; por tanto, expresa la totalidad de su balance en dólares estadounidenses, moneda que en El Salvador tiene curso legal.

6.2.2 Riesgo de tasa de interés

La exposición de riesgo de tasas de interés está mitigada por estables márgenes de intermediación y por la capacidad de adaptación de los activos de riesgo a los cambios repentinos del entorno. BFA protege sus márgenes a través de esquemas de contratación de sus operaciones a tasas variables, aunque limitada por la poca flexibilidad de trasladar los incrementos de las tasas pasivas hacia las activas debido al sector atendido y su intrínseca función social.

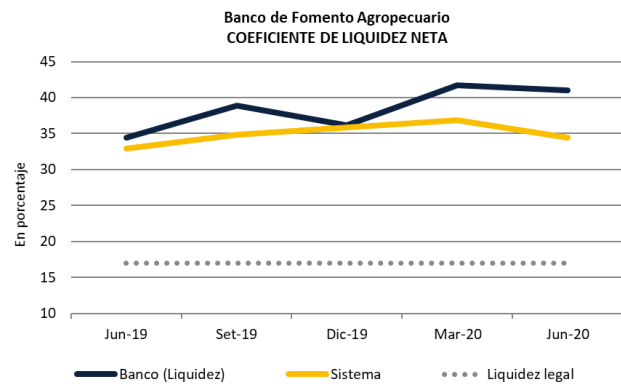
Este riesgo es monitoreado por la gerencia de finanzas y gerencia integral de riesgos. Dentro de las herramientas utilizadas está el análisis de brecha de plazos y pruebas de

estrés para medir el impacto de movimientos de las tasas de interés sobre los ingresos financieros.

6.2.3 Riesgo de liquidez

Al cierre del periodo en análisis, la liquidez inmediata (disponibilidades + inversiones) acumuló un saldo de USD139.1 millones y representa el 32.5% de los activos totales, mayor al 27.6% reportado en junio 2019. La administración de liquidez se encuentra respaldada por la estabilidad de los depósitos, los cuales han mostrado una baja volatilidad incluso ante la incertidumbre y crisis generada por la pandemia. La gestión de liquidez es realizada con diversos parámetros internos, acompañado de las disposiciones regulatorias.

La reducción de los porcentajes de requerimientos de reservas de liquidez, han generado un incremento en la liquidez del Banco. En ese sentido, el coeficiente de liquidez neta mostró un incremento al situarse en 41.0% desde 34.4% observado un año antes, el indicador se muestra muy superior al requerimiento mínimo por disposición legal (17.0%). La industria promedió un coeficiente de liquidez de 34.4% al cierre del primer semestre de 2020.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF).

BFA evidencia bajo financiamiento con entidades especializadas de crédito, reflejo de su mayor dependencia en depósitos del público, lo cual le permite mantener costos bajos para sus inversiones en cartera. A junio 2020, la relación de préstamos netos a depósitos se ubicó en 77.0% inferior al 85.8% de un año atrás, explicado por un importante crecimiento en depósitos a la vista.

Al cierre del primer semestre de 2020, la Institución administró USD7.8 millones en su portafolio de inversiones financieras es su totalidad con títulos de FICAFE, con un crecimiento interanual del 3.0% y una participación de 1.8% de los activos totales. El rendimiento promedio del

portafolio fue de 4.6% a junio 2020, inferior al 4.8% registrado un año antes. Cabe señalar, que por mandato de ley el Banco no puede invertir en títulos de Gobierno.

El análisis de vencimiento mostró descalces moderados en sus activos y pasivos estructurales en las bandas individuales de 31 a 180 días y en las bandas mayores de año. Sin embargo, registró escenarios positivos en cada una de sus bandas de forma acumulada, cumpliendo con las disposiciones exigidas por el organismo de supervisión local. SCRiesgo considera, que BFA presenta adecuados niveles de liquidez, que permitirían en un futuro previsible enfrentar sus obligaciones en el corto plazo.

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de liquidez y fondeo						
Liquidez y Fondeo	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sector
Disponibilidades + Inversiones / Activo Total	27.6%	30.5%	28.6%	32.6%	32.5%	30.7%
Disponibilidades + Inversiones / Obligaciones Financieras	33.7%	37.3%	35.2%	40.4%	39.6%	35.2%
Coefficiente de liquidez neta (SUPER)	34.4%	38.8%	36.2%	41.7%	41.0%	34.4%

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

6.2.4 Riesgo de crédito

Las exigencias del mercado han originado un rediseño gradual de la estrategia del Banco, que en términos de colocación de préstamos ha concluido en un portafolio más diversificado durante los últimos años. Las actividades de intermediación de BFA están orientadas fundamentalmente en la colocación de préstamos productivos a los micro, pequeños y medianos empresarios del sector agropecuario y agroindustrial.

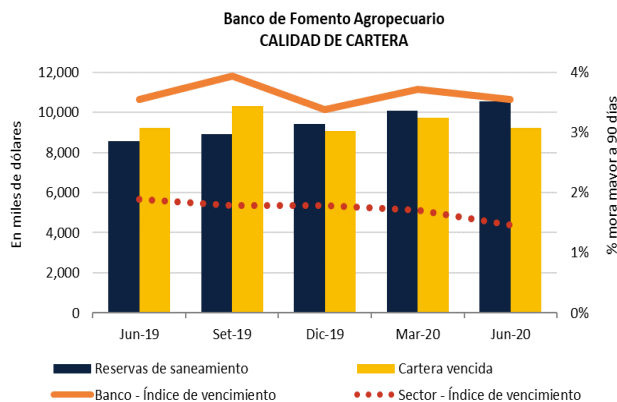
Al cierre de junio de 2020, la cartera de créditos totalizó en USD269.3 millones y concentró el 62.9% de los activos totales. BFA presentó una moderada contracción interanual de 0.1% en colocaciones, ubicándose por debajo del promedio de la industria local de bancos comerciales (+5.2). Por tamaño de cartera, se posiciona en la onceava categoría del *ranking* nacional del sistema bancario y concentra el 2.0% de la cartera total del sector.

En referencia a la cartera vencida, ésta acumuló un saldo por USD9.2 millones a junio 2020, exhibiendo una expansión interanual de 0.1% (junio 2019: +4.3%). Las reservas de saneamiento acumularon un total de USD10.6 millones, desplazándose 23.4% respecto a junio 2019, esto como medida prudencial ante posibles deterioros del portafolio crediticio.

El índice de vencimiento en cartera a más de 90 días se ubicó en 3.4% (sector: 1.6%), y se mantiene estable a lo registrado un año atrás (junio 2019: 3.4%), el indicador mejora respecto a lo registrado en marzo 2020, cuando alcanzó 3.6%. La estabilidad del *ratio* es explicado por la

suspensión transitoria de pagos como medidas de alivio económico para mitigar los efectos de la crisis sanitaria actual, esto ha permitido la restructuración de contratos sin que afectar la calificación crediticia de los deudores.

El indicador de vencimiento comparado con el promedio bancario refleja la calidad crediticia del Banco por participar en nichos más riesgosos que sus pares. BFA atiende un mercado con limitado acceso al crédito, lo que en nuestra opinión incorpora una ventaja competitiva significativa.

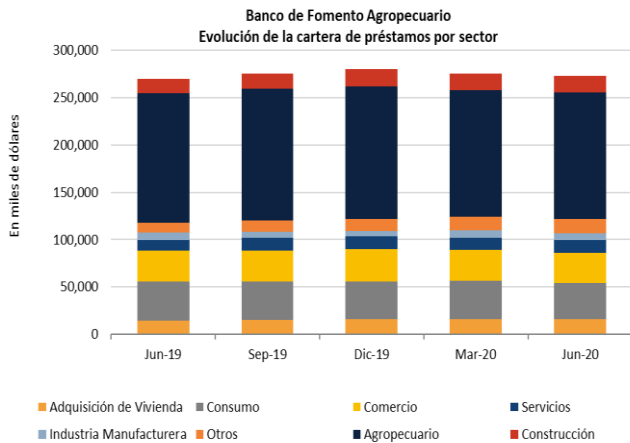


Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA

La cobertura de reservas para pérdidas crediticias esperadas mejoró a 114.4% desde 92.7% registrado en junio de 2019, ubicándose por encima del mínimo prudencial establecido por el organismo de supervisión local (100.0%) e inferior al promedio de la industria bancaria comercial (161.6%). De forma complementaria el Banco cubre las pérdidas esperadas con esquemas de garantías adecuadas al riesgo crediticio asumido.

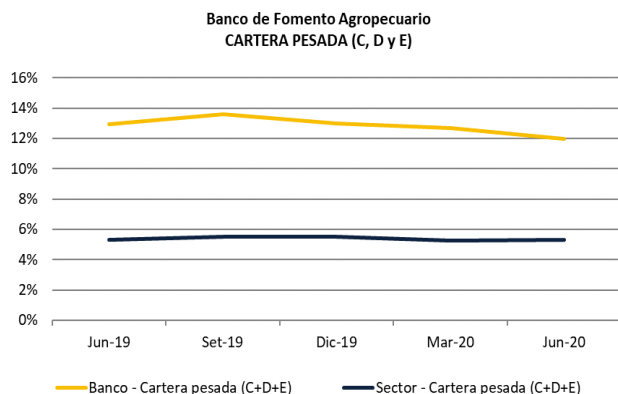
Las garantías hipotecarias sobre el total de la cartera bruta concentraron el 62.2%; prendaria (14.3%); fondo de garantía (13.0%); personal (8.8%) y certificados de depósitos (0.1%), dichos esquemas proporcionan una protección adicional ante eventuales incumplimientos en el pago de sus deudores.

Por actividad económica, el portafolio crediticio está concentrado de la siguiente manera: agropecuario (48.8%); consumo (14.2%); comercio (11.7%); construcción (6.6%); adquisición de vivienda (5.8%); otros (8.1%) y servicios (4.8%). Los sectores económicos que presentaron crecimientos de cartera son: construcción (+21.3%); otros (17.6%) y vivienda (9.6%). Mientras que los sectores que disminuyeron su crecimiento son: agropecuario (-3.9%); comercio (-3.3%) y consumo (-3.7%).



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

La estructura del portafolio crediticio por categoría de riesgo A y B representó el 88.0% de la cartera bruta y mostró una leve mejoría respecto a lo observado en junio 2019 (87.9%). Lo anterior explica que ha existido una moderada migración de los créditos de mayor riesgo a los de mejor categoría. La cartera C, D y E pasó a 12.0% desde 13.0% en el lapso de un año.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero (SSF)

Considerando el mercado objetivo, las concentraciones por deudor individual son bajas, debido a que los 25 primeros acreditados representaron el 13.9% del total de préstamos otorgados a junio 2020 y acumularon un saldo de USD37.4 millones, cifra que aumenta comparada con USD35.5 millones de junio 2019 (13.2%).

BFA a través del Fideicomiso Especial del Sector Agropecuario (FIDEAGRO); contiene parcialmente el deterioro de la cartera al traspasar créditos de más riesgo al fideicomiso y tiene el beneficio de permutar dichos créditos una vez el nivel de riesgo descienda. En este sentido, el Banco vendió al FIDEAGRO, préstamos de categoría “D” al 75% de su valor por USD392.4 mil; siendo el 100% USD523.2

mil. De igual forma, efectuó cesión de cartera, categoría “E” al 100% de su valor por USD539.2 mil.

La cartera refinanciada acumuló un saldo de USD27.4 millones y representa 10.2% de la cartera total. Dicha cartera presenta un crecimiento de 11.2% respecto a junio 2019, producto de las medidas de alivio económico implementadas para mitigar los efectos de la crisis actual.

La concentración en el sector agropecuario propicia que la cartera refinanciada esté en promedios más altos que la industria (junio 2020: 4.1%). Reducir el volumen de cartera refinanciada mediante una gestión efectiva es deseable en vista que podrían ser proclive a deterioro, si tales deudores presentan a futuro dificultades de pago, esto ante un entorno retador por la caída del empleo, el consumo y la demanda nacional e internacional.

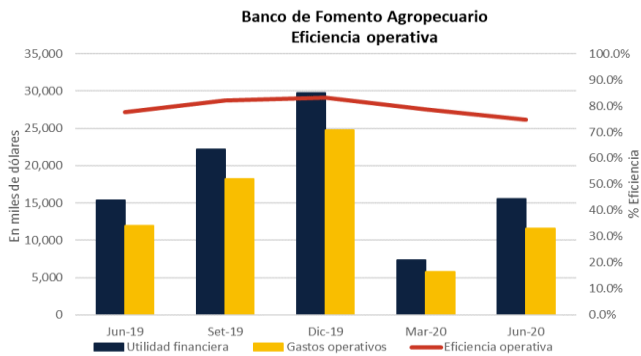
Se señala un incremento de los bienes recibidos en pago de 12.6%, reflejando un saldo USD5.7 millones al cierre de junio 2020, desde USD5.1 millones en junio 2019, aunque su participación en balance es baja (1.2%). Cabe señalar, que el nivel de cobertura alcanzada con reservas mitiga en gran medida potenciales impactos en el patrimonio. El indicador que mide el riesgo total originado por los activos de nula productividad (cartera vencida + bienes recibidos en pago-reservas) frente al patrimonio reportó un 1.8%.

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de calidad de activos						
Calidad de activos	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sector
Créditos Vencidos + Cobro Judicial / Cartera Directa	3.4%	3.8%	3.3%	3.6%	3.4%	1.6%
Crédito C-D-E /Cartera Total	13.0%	13.6%	13.0%	12.7%	12.0%	4.6%
Estimaciones / Crédito Vencidos + Cobro Jud	92.7%	86.3%	104.1%	103.5%	114.4%	163.9%
Estimaciones /Crédito C-D-E	24.5%	24.1%	26.3%	29.2%	32.8%	55.2%
Morosidad ampliada	4.3%	4.6%	4.2%	4.5%	4.3%	1.6%

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

6.2.5 Riesgo de gestión y manejo

Históricamente, BFA ha exhibido altos gastos operativo, la rigidez de estos gastos está en línea con su naturaleza estatal, actividad principal y nicho de mercado atendido. Las relaciones de eficiencia se han visto afectadas por volúmenes de negocios relativamente bajos respecto a la infraestructura con que opera. Sin embargo, al cierre de junio 2020, la eficiencia operativa mejoró al ubicarse en 74.8% desde 77.6% de 2019, aunque compara desfavorable frente al 57.4% de la media sectorial.



Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

Al cierre del periodo de análisis, los gastos de operación consumieron el 57.1% de los ingresos, superior al promedio del sector (37.8%). Dichos gastos acumularon un total de USD11.6 millones, cifra que disminuyó en 2.5% respecto al año anterior. La mayor parte del gasto operativo es destinado a remuneraciones de funcionarios y empleados, condición que responde a la administración de su red de agencias y puntos de servicios diseminados en todo el país.

El indicador de gastos operativos a los activos promedios mejoró a 5.5% respecto al 6.0% registrado en junio 2019. El indicador se observa débil comparado con el promedio de bancos comerciales (3.2%). Por su parte, los activos productivos cubren 17.2 veces a los gastos de estructura, observándose espacios de mejora frente a la media sectorial (31.6 veces). BFA ha desarrollado esfuerzos para contener sus gastos operativos y mejorar las relaciones de eficiencia mediante la incorporación de nuevas tecnologías y capacidades técnicas.

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de gestión y manejo						
Gestión y manejo	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sector
Costos en Reservas / Utilidad Financiera	12.4%	11.7%	11.8%	10.6%	9.0%	26.0%
Activos productivos / Gastos operativos	15.5	16.0	15.6	17.3	17.2	31.6
Eficiencia operativa	77.6%	82.1%	83.1%	78.7%	74.8%	57.4%
Gastos operativos / Activos totales promedio	6.0%	6.0%	6.2%	5.7%	5.5%	3.2%

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

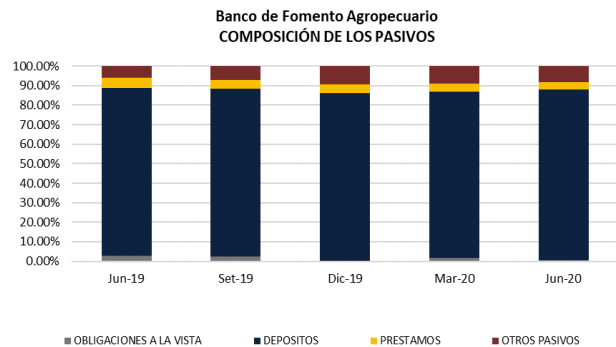
6.3 Fondeo

Al cierre de junio de 2020, el Banco registró un total de USD384.3 millones en pasivos, cifra que aumenta interanualmente en 8.8%. Dicha variación responde al aumento de los depósitos (+10.6%) y de otros pasivos de intermediación (+14.2%).

BFA muestra un fondeo estable, conformado principalmente por depósitos, los cuales registran un balance entre instrumentos a la vista (60.0%) y a plazo (40.0%) y representan el 78.6% de la estructura del balance,

convirtiéndose en la principal fuente de financiamiento de la cartera crediticia.

El considerable nivel de depósitos ha permitido al Banco reducir costos de fondeo que alivian presión al margen financiero. La captación acumuló un saldo de USD336.2 millones creciendo en 10.6% respecto al año anterior. Las cuentas a plazo declinaron interanualmente en 10.5%, explicado por estrategias internas para aumentar la participación de los depósitos a la vista por presentar un menor costo financiero y por retiros de parte de instituciones del sector público. Las cuentas de ahorro y corrientes aumentaron 26.2% y 48.5% respectivamente.



Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

Los 20 mayores depositantes de certificados a plazo, representaron el 15.0% de los depósitos totales, acumulando un saldo de USD50.4 millones, mientras que los primeros cinco concentraron el 9.9% al cierre del primer semestre de 2020. Cabe señalar, que la Institución exhibe indicadores de volatilidad de depósitos estables y controlados.

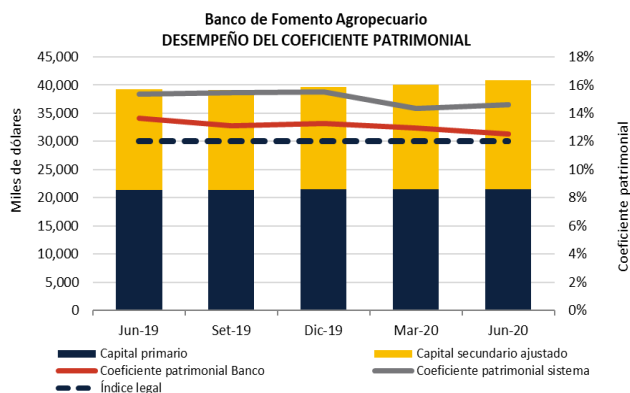
El fondeo con instituciones especializadas de crédito proviene principalmente de Bandedal por un monto de USD14.3 millones (3.3% del balance). El resto es un monto marginal que se obtiene con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por USD54.0 mil (0.01% del balance). SCRiesgo estima que la principal estrategia para fondear operaciones crediticias continuará concentrada en depósitos.

6.4 Capital

BFA muestra niveles de capital regulatorio ajustados para soportar los riesgos asumidos. El índice patrimonial ubicado en 12.5% (límite legal: 12.0%) es menor en comparación con sus pares, los cuales promedian 14.6%. El indicador muestra una tendencia a la baja en los últimos periodos, reflejo de la

modesta generación de utilidades. Si bien el indicador es menor al promedio de la industria permanece en debido cumplimiento con la regulación local.

El Banco está realizando gestiones con el Ministerio de Hacienda y Casa Presidencial para fortalecer el patrimonio de la Institución. Mientras tanto efectúan revisiones a los activos ponderados para disminuirlos a través de la reducción de los excedentes de liquidez que se tienen depositados en otras instituciones financieras.



Fuente: Estados financieros auditados e intermedios BFA

El capital social pagado representó el 43.7% de los recursos propios, mientras que el 56.3% se compone de reservas complementarias, utilidades acumuladas y del presente ejercicio. La relación que mide el nivel de capital social frente a los activos ponderados por riesgo se ubicó en 5.9% cifra que se contrae frente a lo registrado en 2019 cuando alcanzó 6.6%. Mientras que el indicador de activos productivos a patrimonio fue de 9.2 veces (junio 2019: 8.8 veces).

En nuestra opinión, incrementos importantes de cartera crediticia estarían limitados por el poco espacio de soporte patrimonial evidenciado en 2020. El crecimiento del patrimonio continuará determinado por la calidad de sus activos crediticios y la generación interna derivada de sus operaciones. La clasificadora dará seguimiento continuo en el corto plazo para monitorear el desempeño del índice patrimonial.

Solvencia	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sector
Suficiencia patrimonial (SUPER)	13.6%	13.1%	13.3%	12.9%	12.5%	14.6%
Apalancamiento Productivo	8.8	9.3	9.1	9.3	9.2	9.2
Endeudamiento Económico	8.4	8.9	8.8	9.1	8.8	8.5

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

6.5 Rentabilidad

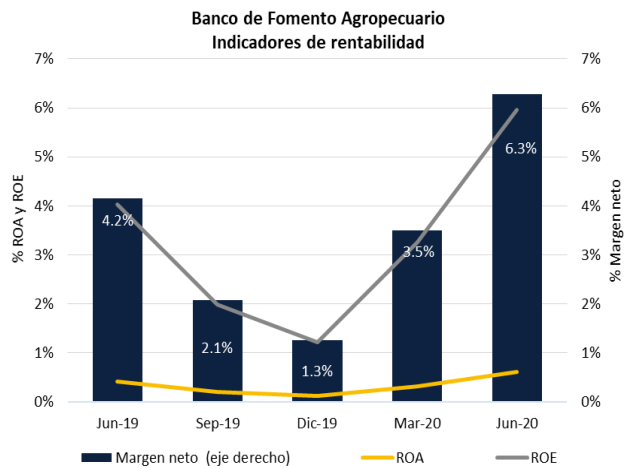
Al cierre del periodo en análisis, los costos de financiamiento registraron un saldo de USD4.8 millones y mostraron una contracción modesta de 0.3%. Dichos costos absorben el 23.7% de los ingresos operativos, cerca del 74.4% están vinculados a operaciones por captación de depósitos, estrategia utilizada por el Banco para buscar recursos de menor costo.

Con un saldo de USD11.6 millones, los gastos operativos reflejaron una contracción de 2.5%. Dichos gastos consumen el 57.1% de los ingresos operativos, siendo el principal factor que presiona la utilidad operativa. Los gastos por reservas representaron el 6.9% de los ingresos (junio 2019: 9.4%).

Los ingresos operativos mostraron un comportamiento favorable al registrar una expansión de 0.8%. Dicho crecimiento generó un saldo acumulado de USD20.4 millones al cierre de junio 2020, determinados principalmente por sus operaciones crediticias (72.7%) y en menor medida por comisiones y otros ingresos de préstamos (14.5%).

La utilidad financiera registró un saldo de USD15.6 millones incrementándose en 1.1% respecto a 2019. Se señala como factor positivo la estabilidad del margen financiero (76.3%), el cual promedió por arriba del sector bancario (65.9%). El comportamiento favorable de la utilidad financiera, permite una absorción suficiente de los gastos administrativos.

La utilidad neta registró un saldo de USD1.3 millones, desplazándose a una tasa de 52.3% respecto a junio de 2019, en consecuencia, el margen neto se situó en 6.3% desde 4.2% de un año atrás. El retorno sobre activos (ROA) se ubicó en 0.6%, mientras que el rendimiento del patrimonio (ROE) registró 6.0%; ambos menores frente a los promedios del sector bancario (0.8% y 7.2% respectivamente), sin embargo, muestran una mejoría respecto a lo registrado un año atrás (junio 2019: ROA 0.4% y ROE 4.0%).



Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

La rentabilidad de BFA está soportada por su amplio margen financiero, sin embargo, sus retornos operativos podrían ser sensibles en línea con el entorno operativo más débil, reflejo de la crisis por COVID-19 y sus alcances negativos en la economía. Ante este escenario, medidas de contención de gastos, una mezcla eficiente de fondeo y un control adecuado sobre la calidad de los activos serán necesarias para mitigar el impacto en los resultados.

Banco de Fomento Agropecuario: Indicadores de rentabilidad						
Rentabilidad	Jun-19	Sep-19	Dic-19	Mar-20	Jun-20	Sector
Utilidad financiera / Activos Ponder. por riesgo	10.8%	10.2%	10.2%	10.0%	10.0%	7.8%
Margen de interés neto	6.5%	6.4%	6.7%	6.5%	6.3%	5.1%
Margen neto	4.2%	2.1%	1.3%	3.5%	6.3%	9.4%
Retorno sobre el activo (ROA)	0.4%	0.2%	0.1%	0.3%	0.6%	0.8%
Retorno sobre el patrimonio (ROE)	4.0%	2.0%	1.2%	3.3%	6.0%	7.2%

Fuente: Estados financieros auditados e intermedios de BFA.

SCRiesgo da servicio de clasificación de riesgo a este Emisor desde el año 2019. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de clasificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

“SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis”.

“La clasificación expresa una opinión independiente sobre la capacidad de la Entidad clasificada de administrar riesgos”.

BFA

BALANCE GENERAL

(MILES DE US\$ DOLARES)

Información financiera (USD miles)										
Balance general	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Activos										
Caja y bancos	101,499	25.7%	118,979	28.7%	110,715	26.7%	128,512	29.9%	131,133	30.6%
Inversiones financieras	7,612	1.9%	7,670	1.8%	7,728	1.9%	11,687	1.8%	8,007	1.8%
Reportos y otras operaciones bursátiles	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Valores negociables	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Valores no negociables	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Préstamos (brutos)	269,465	68.2%	272,130	65.6%	276,816	66.8%	272,066	63.3%	269,329	62.9%
Vigentes	260,235	65.8%	261,810	63.1%	267,756	64.7%	262,321	61.0%	260,095	60.8%
Refinanciados o reprogramados	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Vencidos	9,230	2.3%	10,320	2.5%	9,060	2.2%	9,745	2.3%	9,234	2.2%
Menos:								0.0%		0.0%
Reserva de saneamiento	8,560	2.2%	8,909	2.1%	9,434	2.3%	10,084	2.3%	10,560	2.5%
Intereses incluidos en documentos	260,905	66.0%	263,221	63.4%	267,383	64.6%	261,982	61.0%	263,191	60.5%
Préstamos después de reservas	260,905	66.0%	263,221	63.4%	267,383	64.6%	261,982	61.0%	258,769	60.5%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	2,042	0.5%	1,949	0.5%	2,198	0.5%	2,177	0.5%	2,013	0.5%
Inversiones accionarias	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Activo fijo neto	17,495	4.4%	17,391	4.2%	20,009	4.8%	19,169	4.5%	18,942	4.4%
Otros activos	5,736	1.5%	5,933	1.4%	6,058	1.5%	6,219	1.4%	9,070	2.1%
TOTAL ACTIVO	395,289	100.0%	415,142	100.0%	414,089	100.0%	429,747	100.0%	427,935	100.0%
Pasivos										
Depósitos										
Depósitos en cuenta corriente	33,493	8.5%	35,574	8.6%	31,547	7.6%	36,626	8.5%	49,747	11.6%
Depósitos de ahorro	120,512	30.5%	128,278	30.9%	131,192	31.7%	139,911	32.6%	152,063	35.5%
Depósitos a la vista	154,004	39.0%	163,852	39.5%	162,738	39.3%	176,537	41.1%	201,810	47.2%
Cuentas a Plazo	150,135	38.0%	157,132	37.9%	156,042	37.7%	154,132	35.9%	134,419	31.4%
Depósitos a plazo	150,135	38.0%	157,132	37.9%	156,042	37.7%	154,132	35.9%	134,419	31.4%
Total de depósitos	304,140	76.9%	320,984	77.3%	318,781	77.0%	330,670	76.9%	336,229	78.6%
Banco de Desarrollo de El Salvador	18,036	4.6%	17,452	4.2%	17,091	4.1%	15,243	3.5%	14,280	3.3%
Préstamos de otros bancos	91.5	0.02%	80.7	0.02%	71.8	0.02%	62.9	0.0%	54	0.0%
Títulos de emisión propia	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros pasivos de intermediación	29,065	7.4%	613.6	0.1%	650.0	0.2%	960.9	0.2%	559	0.1%
Reportos y otras operaciones bursátiles	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Diversos	1,952	0.5%	34,226	8.2%	35,145	8.5%	40,111	9.3%	33,182	7.8%
Deuda subordinada	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
TOTAL PASIVO	353,284	89.4%	373,355	89.9%	371,738	89.8%	387,047	90.1%	384,304	89.8%
Interés minoritario	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
PATRIMONIO NETO										
Capital social	19,058	4.8%	19,058	4.6%	19,058	4.6%	19,058	4.4%	19,058	4.5%
Reservas y resultado acumulado	22,947	5.8%	22,730	5.5%	23,294	5.6%	23,642	5.5%	24,573	5.7%
Resultados del ejercicio	840.30	0.2%	623.00	0.2%	510.90	0.1%	349	3.5%	1,280	6.3%
TOTAL PATRIMONIO NETO	42,005	10.6%	41,788	10.1%	42,351	10.2%	42,700	9.9%	43,631	10.2%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	395,289	100.0%	415,142	100.0%	414,089	100.0%	429,747	100.0%	427,935	100.0%

BFA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

(MILES DE US\$ DOLARES)

Información financiera (USD miles)										
Estado de resultado	Jun-19	%	Sep-19	%	Dic-19	%	Mar-20	%	Jun-20	%
Ingresos de operación	20,225	100.0%	30,039	100.0%	40,333	100.0%	9,968	100.0%	20,380	100.0%
Intereses de préstamos	14,762	73.0%	22,264	74.1%	30,378	75.3%	7,528	75.5%	14,823	72.7%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	3,017	14.9%	4,059	13.5%	4,989	12.4%	1,179	11.8%	2,948	14.5%
Intereses y otros ingresos de inversiones	115.5	0.6%	174.9	0.6%	233.6	0.6%	57	0.6%	111	0.5%
Reportos y operaciones bursátiles	2.5	0.0%	11.6	0.0%	14.4	0.0%	13	0.1%	18	0.1%
Intereses sobre depósitos	1,219	6.0%	1,836	6.1%	2,481	6.2%	731	7.3%	1,458	7.2%
Utilidad en venta de títulos valores	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Operaciones en M.E.	6.6	0.0%	6.6	0.0%	13.1	0.0%	6	0.1%	8	0.0%
Otros servicios y contingencias	1,103	5.5%	1,687	5.6%	2,224	5.5%	454	4.6%	1,013	5.0%
Costos de operación	4,841	23.9%	7,815	26.0%	10,565	26.2%	2,570	25.8%	4,826	23.7%
Intereses y otros costos de depósitos	3,512	17.4%	5,349	17.8%	7,301	18.1%	1,891	19.0%	3,592	17.6%
Intereses sobre emisión de obligaciones	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Intereses sobre préstamos	497.9	2.5%	741.7	2.5%	980.4	2.4%	223	2.2%	426	2.1%
Pérdida en venta de títulos valores	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Operaciones en M.E.	16.4	0.1%	32.5	0.1%	47.5	0.1%	11	0.1%	31	0.2%
Otros servicios y contingencias	815	4.0%	1,691	5.6%	2,236	5.5%	446	4.5%	777	3.8%
UTILIDAD FINANCIERA	15,383	76.1%	22,224	74.0%	29,768	73.8%	7,399	74.2%	15,553	76.3%
Reserva de saneamiento	1,906	9.4%	2,603	8.7%	3,508	8.7%	784.1	7.9%	1,403	6.9%
UTILIDAD DESPUÉS DE RESERVAS	13,477	66.6%	19,621	65.3%	26,259	65.1%	6,615	66.4%	14,151	69.4%
Gastos de operación	11,934	59.0%	18,241	60.7%	24,732	61.3%	5,824	58.4%	11,637	57.1%
Personal	7,803	38.6%	11,794	39.3%	15,669	38.8%	3,880	38.9%	7,621	37.4%
Generales	3,053	15.1%	4,786	15.9%	6,738	16.7%	1,350	13.5%	2,809	13.8%
Depreciación y amortización	1,078	5.3%	1,661	5.5%	2,325	5.8%	595	6.0%	1,206	5.9%
Reservas de saneamiento	1,906	9.4%	2,603	8.7%	3,508	8.7%	784.1	7.9%	1,403	6.9%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,543	7.6%	1,380	4.6%	1,528	3.8%	790	7.9%	2,514	12.3%
Otros ingresos netos	(50.4)	-0.2%	(50.5)	-0.2%	(102.5)	-0.3%	(191.5)	-1.9%	(383)	-1.9%
Dividendos	1.6	0.01%	2.4	0.01%	3.2	0.01%	0.8	0.0%	1.3	0.0%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO	1,494	7.4%	1,332	4.4%	1,429	3.5%	600	6.0%	2,132	10.5%
Impuestos y contribuciones	653.9	3.2%	708.9	2.4%	917.7	2.3%	218.1	2.2%	730	3.6%
Participación del ints minorit en Sub.	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	32.8	0.3%	122	0.6%
UTILIDAD DEL PERIODO	840.3	4.2%	623.0	2.1%	510.9	1.3%	348.7	3.5%	1,279.6	6.3%