Zumma Ratings, S.A. de C.V.
Clasificadora de Riesgo
Contacto:
Jose Javier Méndez Ramos
jmendez@zummaratings.com
Rodrigo Lemus Aguiar
rlemus@zummaratings.com
503-2275 4853

BANCO AGRÍCOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

San Salvador, El Salvador **Comité de Clasificación Ordinario: 26 de abril de 2022**

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

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

----------MM US$ al 31.12.21----------		
ROAA: 2.1%	ROAE: 18.3%	Activos: 5,285.1
Ingresos: 442.6	U. Neta: 111.0	Patrimonio: 660.7

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 2018, 2019, 2020 y 2021; 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 de Banco Agrícola, S.A. y Subsidiarias (en adelante Banco Agrícola) en EAAA.sv y la de sus instrumentos vigentes con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2021.

En las clasificaciones se ha valorado el soporte implícito por parte de su accionista principal, Bancolombia, S.A., la posición dominante de Banco Agrícola en el sector con la mayor participación de mercado en términos de activos, préstamos y depósitos; el elevado nivel de cobertura de reservas; la diversificada estructura de fondeo; la adecuada liquidez; así como los actuales niveles de capitalización que le proveen flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo frente a los activos improductivos. Por otra parte, se señala el incremento de créditos vencidos (aspecto común en la banca).

El actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

Soporte implícito por parte de Bancolombia: Zumma Ratings considera que Bancolombia, S.A. (en adelante 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 Calificadora, Banco Agrícola es una entidad altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la vinculación con la estrategia de negocios de Bancolombia, la alineación de sus políticas de riesgo, así como el involucramiento del grupo controlador en la estructura de Banco Agrícola. Bancolombia es el mayor banco en el sistema financiero colombiano, con activos de US$72,806.0 millones a diciembre de 2021.

Posición dominante en el sistema financiero salvadoreño: Banco Agrícola es el mayor banco dentro del sistema financiero local. Se mantiene como el líder del sistema financiero, evidenciándose en la participación con que cuenta en activos (25.1%), préstamos (25.0%), depósitos (25.3%) y utilidades (43.2%).

Expansión de cartera crediticia, en sintonía con la recuperación económica: La cartera de créditos ha reflejado una dinámica de expansión anual durante 2021, de forma que la cartera bruta creció en 4.9% en el lapso de doce meses (contracción de -2.8% en 2020), equivalente en términos monetarios a US$166.3 millones. Comparativamen-

te, la industria de bancos presentó un aumento anual del 6.2%. La dinámica de colocación se fundamenta en el financiamiento a los sectores consumo e industria, en concordancia con el desempeño económico de estos y la recuperación registrada en los mismos. Zumma Ratings es de la opinión que el flujo de remesas será un factor que podrá sostener la demanda de créditos, especialmente del sector consumo personal, no obstante, la desaceleración de la economía podría sensibilizar las perspectivas de crecimiento del crédito.

Calidad de activos superior al mercado, con elevados niveles de cobertura: Al 31 de diciembre de 2021, el volumen de créditos vencidos totaliza US$47.5 millones (US$38.3 millones en 2020), determinando una leve desmejora en el índice de mora que pasa a 1.34% desde 1.13% en el lapso de doce meses (1.89% promedio del mercado). Dicho crecimiento está vinculado con los créditos afectados que tuvieron alivio financiero durante la contingencia sanitaria y el reinicio del conteo de días mora en 2021, de acuerdo con la normativa. Por otra parte, Banco Agrícola realizó arreglos con clientes que presentaron problemas temporales durante el período de la contingencia sanitaria, lo que incidió en un incremento anual del 39.8% de los créditos refinanciados al cierre de 2021. Cabe precisar que uno de los principales deudores del sector construcción del banco presentó una afectación temporal por la coyuntura sanitaria, señalando que se logró un acuerdo para refinanciar dicho préstamo. En otro aspecto, Banco Agrícola realizó una importante constitución de provisiones en los últimos dos años, en sintonía con su modelo de pérdida esperada para reconocer los potenciales impagos en la cartera. Si bien el índice de cobertura de provisiones disminuyó en 2021 por la dinámica de saneamientos, esta se mantiene superior a los promedios históricos y del mercado. En línea con lo anterior, la relación de reservas a vencidos pasa a 253.3% desde 392.4% en el lapso de doce meses (161.9% el promedio de mercado, 179.5% promedio histórico de Banco Agrícola previo a la pandemia).

Fondeo diversificado y buena liquidez: El fondeo de Banco Agrícola es diversificado y estable; fundamentado en depósitos a la vista en línea con su fortaleza de franquicia. La estructura se complementa con depósitos a plazo, emisiones en el mercado local, y en préstamos con entidades financieras. La contracción de cuentas a plazo, la amortización de títulos propios y la adquisición de préstamos de otras instituciones financieras, determinaron de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación durante 2021. Zumma Ratings es de la opinión que la estructura de fondeo no presentará variaciones significativas para 2022, considerando la amplia y estable base de depositantes de Banco Agrícola, apalancada en su ecosistema digital. En términos de liquidez, el banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. El efectivo e inversiones cubren un 42.6% de los depósitos totales, similar al promedio de la industria.

Expansión importante en desempeño financiero: Banco Agrícola registró una utilidad de $111.0 millones al cierre de 2021, reflejando una importante expansión anual del 72.1%. Dicha mejora estuvo determinada principalmente por los ingresos de liberación de reservas de saneamiento y recuperación de cartera saneada. El indicador de eficiencia operativa registra una desmejora anual, pasando a 48.5% desde 42.4% en el lapso de doce meses. Cabe señalar que dicho nivel continúa comparando favorable frente al promedio del mercado (56.4%). En línea con el mejor desempeño en términos de utilidades, la rentabilidad patrimonial y sobre activos mejora de forma significativa.

Posición patrimonial fortalecida por no pago de dividendos: Banco Agrícola presenta una posición patrimonial favorable, ponderándose la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre de 2021, Banco Agrícola presenta una relación patrimonio / activos de 12.5% y un indicador de suficiencia patrimonial de 16.1% (15.2% promedio del sector). Cabe señalar que, la Junta General de Accionistas del banco decretó en febrero de 2021 la aplicación del 100% de la utilidad distribuible del año 2020 a la cuenta de Reservas de Capital – Reservas Voluntarias. A criterio de Zumma Ratings los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles favorables para 2022, permitiendo acompañar el crecimiento de cartera.

Fortalezas

1. El Banco pertenece a un sólido grupo financiero regional.
2. Entidad líder por participación de mercado.
3. Diversificada estructura de fondeo.
4. Indicadores de rentabilidad que comparan favorablemente con el sector.

Debilidades

1. Descalce sistémico de plazos.

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios.

Amenazas

1. Desaceleración en la recuperación económica.

ENTORNO ECONÓMICO

Según el FMI la economía salvadoreña creció un 10.0% en 2021, similar al valor estimado por el Banco Central de Reservas – BCR (10.3%); reflejando una importante recuperación, después de registrar una contracción económica del 7.9% en 2020. El impulso en la actividad productiva de 2021 estuvo asociado con los elevados flujos de remesas, la reactivación de los sectores y la fuerte demanda externa. Para 2022, el FMI prevé que El Salvador moderará su ritmo de expansión cerca del 3.2%.

Como variables que impulsarían la actividad económica en 2022 se mencionan el aporte de las remesas familiares y la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos. Por otra parte, como factores que generan incertidumbre en el entorno se señala la expansión en el nivel de endeudamiento público, la continuidad de la pandemia, la presión en las finanzas públicas por los vencimientos próximos de deuda en el corto plazo y aumento del riesgo país, el alza relevante en los precios globales de las materias primas, hidrocarburos y fletes de transporte (efecto de problemas en la cadena logística y conflictos globales); así como el endurecimiento en la política monetaria de la FED.

Históricamente, El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación frente a otros países de la región (por ser una economía dolarizada); no obstante, la variación anual del IPC cerró en 6.1% en 2021, superior al promedio de países centroamericanos (4.6%). Es importante precisar que, la factura petrolera de El Salvador se ubicó como la más alta de los últimos ocho años, presentando una expansión anual de 93.0% a diciembre de 2021, acorde con el incremento de la demanda y el alza en el precio internacional de este insumo. Cabe señalar que la invasión de Rusia a Ucrania a partir de febrero de 2022, ha provocado un reciente aumento en el precio de los hidrocarburos. Por otra parte, el volumen de exportaciones registró un crecimiento anual del 31.8%, asociado principalmente con la dinámica en los sectores de maquila e industria manufacturera.

El volumen de remesas familiares ascendió a US$7,517.1 millones durante 2021, reflejando un crecimiento anual del 26.8%. En opinión de Zumma Ratings, los flujos elevados de envío de remesas familiares podrían continuar, en la medida que el desempleo hispano en Estados Unidos mantenga una tasa baja.

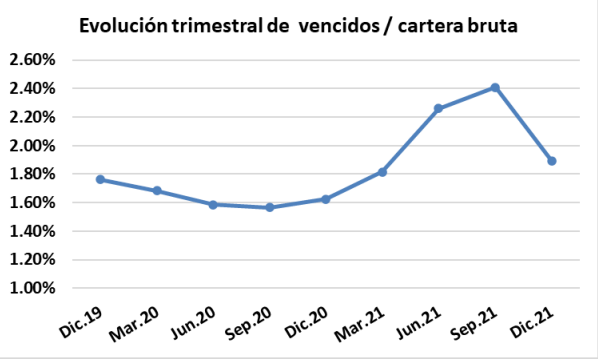
Los niveles de endeudamiento de El Salvador persisten elevados y reflejan una tendencia creciente en los últimos años. Zumma Ratings considera que el gasto por servicio de la deuda será importante en 2022 y 2023, principalmente por el vencimiento de LETES, CETES y Eurobonos; valorando el nivel de acceso del Gobierno a financiamiento externo e interno. Sin un acuerdo con el FMI para una reforma fiscal integral y cubrir las necesidades de financiamiento, el panorama para colocar nueva deuda de corto y largo plazo se vuelve desafiante para El Salvador.

La situación descrita anteriormente, ha conllevado a que diferentes agencias calificadoras de riesgo internacional hayan tomado acciones de calificación en el rating soberano en los últimos meses: Moody's modificó el rating a Caa1 desde B3 y ratificó la perspectiva negativa (julio de 2021); Standard & Poor's modificó la perspectiva a negativa desde estable, manteniendo la calificación en B- (octubre de 2021) y Fitch disminuyó la calificación a CCC desde B- ajustando la perspectiva a estable (febrero de 2022).

En otro aspecto, destaca la entrada en vigencia de la Ley Bitcoin a partir del 7 de septiembre de 2021; otorgándole facultades al Bitcoin (BTC) de moneda de curso legal. Adicionalmente, el Gobierno salvadoreño ha anunciado una emisión en BTC por US$1,000 millones y la construcción de la denominada "Bitcoin City". Dicha emisión se realizaría en el transcurso de 2022 en función a las condiciones de mercado.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El sector bancario registró un mejor desempeño en términos de expansión crediticia de comparar con 2020. Así, la cartera registró un incremento anual del 6.2% (1.2% en 2020), explicado principalmente por la expansión en los sectores de consumo (4.5%), industria (12.7%) y comercio (7.3%); mientras que transporte, construcción y agropecuario tendieron a decrecer. Para 2022, se estima que el ritmo de la cartera crediticia podría desacelerarse, en línea con las perspectivas de crecimiento económico del país; debiendo señalar que la materialización de las expectativas de inversión de los agentes económicos (locales y del exterior) serán determinantes en la evolución de la demanda crediticia.



Fuente: Superintendencia del Sistema Financiero Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V, Clasificadora de Riesgo.

Los indicadores de calidad de activos han reflejado una desmejora acorde con el reconocimiento de los impactos de la contingencia sanitaria durante 2021. Ello en razón a la finalización de la normativa temporal que permitió medidas de alivio para ciertos deudores. No obstante, el elevado crecimiento de cartera y la dinámica de saneamiento por parte de algunos bancos, mitigaron parcialmente dicho deterioro; conllevando consecuentemente a una recuperación en el índice de mora en el último trimestre de 2021 (Ver Gráfico *Evolución trimestral de vencidos/cartera*

bruta). En ese sentido, la cartera vencida presentó una expansión anual del 23.8%, determinando un índice de mora de 1.89% (1.63% en diciembre 2020). De igual forma, la cartera refinanciada reflejó un incremento anual de 11.2%, comportamiento determinado por los sectores de consumo, servicios, y transporte.

Por otra parte, las reservas de saneamiento reflejaron una ligera contracción anual del 2.3%; haciendo notar el mayor volumen de provisiones en 2020 acorde con la estrategia de varios bancos de reconocer el impacto de la coyuntura sanitaria de forma anticipada. Adicionalmente, la mayoría de instituciones bancarias optaron por no tomar el beneficio de constitución gradual de reservas conforme lo establecido en la normativa. En ese contexto, el indicador de cobertura de provisiones sobre vencidos se ubicó en 161.9% a diciembre de 2021 (205.1% en 2020).

La diversificada estructura de fondeo continúa ponderándose como una fortaleza de la industria, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones relevantes en depositantes en algunas instituciones se señalan como factores de riesgo. El efecto neto de la mayor captación de depósitos a la vista (ahorro y cuenta corriente) frente a la contracción en cuentas a plazo; así como un incremento en el uso de líneas con entidades del exterior y Bandesal, han determinado de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación durante los últimos doce meses.

En términos de liquidez, si bien la captación de depósitos fue alta durante 2021 la elevada dinámica de colocación de créditos incidió en una ligera disminución en las métricas de liquidez. En ese sentido, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos fue de 31.4% al cierre de 2021 (33.1% en diciembre de 2020). Adicionalmente, en febrero de 2022, entró en vigencia una normativa temporal que regula una nueva liberación de reservas para el sector. En opinión de Zumma Ratings, la banca mantendrá adecuados niveles de recursos para atender sus compromisos inmediatos.

La posición patrimonial del sector bancario continúa favorable, de forma que el índice de adecuación patrimonial, de acuerdo con la regulación local, se ubica en 15.2% a diciembre de 2021 (14.8% en 2020), manteniendo niveles similares a los históricamente registrados. Asimismo, el índice patrimonio / activos pasa a 11.2% desde 10.5% en el lapso de doce meses. La no distribución de dividendos en la mayoría de bancos y la mejora en la generación de utilidades, han determinado de manera conjunta la tendencia descrita a pesar de la expansión en activos productivos.

La generación de resultados del sistema bancario presenta una importante mejora al cierre de 2021, comportamiento explicado por el mayor aporte de los otros ingresos no operacionales (liberación de reservas por saneamiento de préstamos y recuperación de créditos castigados) y la expansión en la utilidad financiera. Por otra parte, se señala el aumento en gastos operacionales en sintonía con la mayor generación de negocios y la reanudación de algunos servicios que fueron suspendidos durante el período de la contingencia sanitaria por parte de algunos bancos. De esa forma, la banca cerró con utilidades de US$255.6 millones al 31 de diciembre de 2021 (US$138.1 millones en 2020); favoreciendo los indicadores de rentabilidad patrimonial y sobre activos.

ANTECEDENTES GENERALES

Banco Agrícola es un banco universal, el mayor dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos, con un enfoque de financiamiento diversificado tanto a empresas como a personas. Banco Agrícola forma parte de la sociedad controladora de finalidad exclusiva Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A., perteneciente a Banagrícola, S.A. (Panamá), que a su vez es subsidiaria de Bancolombia Panamá (holding de las operaciones de Bancolombia en Centroamérica y el Caribe). Bancolombia Panamá es propiedad de Bancolombia, S.A. (Colombia), el mayor banco en el sistema financiero colombiano con activos por US$ 72,806 millones a diciembre de 2021. De acuerdo con el análisis de la Calificadora, Banco Agrícola es una entidad altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la vinculación con la estrategia de negocios de Bancolombia, la alineación de sus políticas de riesgo, así como el involucramiento del grupo controlador en la estructura del banco.

Adicionalmente, Banco Agrícola consolida las operaciones de dos subsidiarias: Arrendadora Financiera, S.A. y Credibac, S.A. de C.V.

Los estados financieros auditados 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 2021, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados de Banco Agrícola.

GOBIERNO CORPORATIVO

Zumma es de la opinión que las prácticas de gobierno corporativo de Banco Agrícola 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. En opinión de Zumma Ratings, los miembros de la Junta Directiva 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.

A continuación, se detallan los miembros de Junta Directiva al cierre de diciembre de 2021:

Cargo	Nombre
Director Presidente	Ricardo Mauricio Rosillo Rojas
Director Vicepresidente	María Cristina Arrastía Uribe
Director Secretario	Ramón Fidelio Ávila Qüehl
Primer Director Propietario	Joaquín Alberto Palomo Déneke
Director Suplente	Cipriano López Gonzalez
Director Suplente	Jaime Alberto Velásquez Botero
Director Suplente	Eduardo David Freund Waidergorn
Director Suplente	Aimée Thalia Sentmat Puga

En cuanto a las transacciones con partes relacionadas, éstas representan un moderado 4.3% del capital social y reservas al 31 de diciembre de 2021, lo cual no compromete la independencia de la administración. Cabe mencionar que el límite regulatorio para este porcentaje es de 5%.

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 de Banco Agrícola, 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:

- Mantener la solidez financiera
- Mantener la lealtad y preferencia de sus clientes
- Evolucionar la cultura y el talento para el nuevo normal
- Fortalecer la competitividad del tejido productivo del país
- Fomentar la inclusión financiera
- Construir ciudades y comunidades más sostenibles

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Agrícola presenta una exposición muy baja, ya que el 99.3% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de 0.004% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera (diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera entre fondo patrimonial). En relación a la entrada en vigencia de la ley Bitcoin, Banco Agrícola contrató los servicios de una reconocida empresa con jurisdicción en Nueva York para los servicios de intercambio inmediato de bitcoin (BTC) a dólares. Esta empresa fue elegida cumpliendo todos los requisitos y filtros requeridos por parte de parte del grupo empresarial. Adicionalmente, Banco Agrícola aprovechó la sinergia con la plataforma de pagos "Wompi" para integrar la funcionalidad de pagos en BTC.

ANÁLISIS DE RIESGO

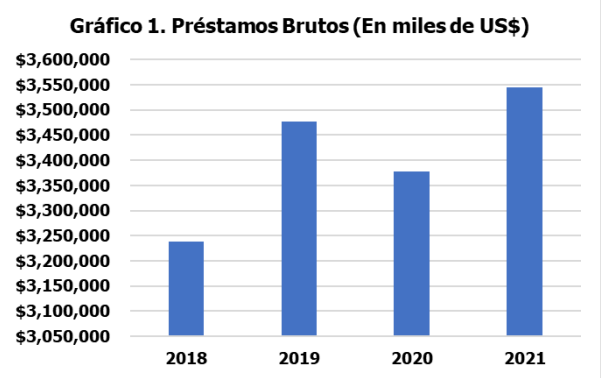
Banco Agrícola se mantiene como el líder del sistema financiero, evidenciándose en la participación con que cuenta en activos (25.1%), préstamos (25.0%), depósitos (25.3%) y utilidades (43.2%).

Durante los últimos doce meses, la dinámica de evolución de la estructura financiera del banco ha estado determinada por la expansión de la cartera de créditos, la disminución de activos líquidos, la menor captación de depósitos del público, principalmente de cuentas a plazo, la amortización de títulos propios y la adquisición de préstamos de otras entidades financieras.

Cabe mencionar que Banco Agrícola destaca por sus avances de transformación tecnológica, ampliación de canales de servicio y el lanzamiento de innovadores productos como los siguientes: Cuenta fácil, cuenta digital 100%, pagos con código QR, retiros sin tarjeta, omnicanalidad, plataformas de pago WOMPI, entre otros.

Gestión de Negocios

En sintonía con la recuperación económica, la cartera de créditos ha reflejado una dinámica de expansión durante 2021. Así, la cartera bruta crece de forma anual en 4.9% (contracción de -2.8% en 2020), equivalente en términos monetarios a US$166.3 millones. Comparativamente, la industria de bancos presentó un aumento anual del 6.2%.



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

La dinámica de colocación se fundamenta en el financiamiento a los sectores consumo e industria, en sintonía con el desempeño económico de estos. Acorde con su modelo de negocio, los sectores consumo y vivienda continúan como los principales sectores en la cartera (41.8% y 14.9%, respectivamente).

Zumma Ratings es de la opinión que el elevado flujo de remesas será un factor que podrá sostener la demanda de créditos, especialmente del sector consumo personal, no obstante, la desaceleración de la economía podría sensibilizar las perspectivas de crecimiento del crédito.

Calidad de Activos
De forma histórica, Banco Agrícola ha reflejado favorables indicadores de mora y de cobertura de reservas en relación al promedio del mercado. Durante algunos meses de 2021 se observó una desmejora de estos indicadores, en sintonía con el reconocimiento de afectaciones de la contingencia sanitaria. No obstante, la apropiada dinámica de saneamientos, junto a la implementación y seguimiento a políticas en materia de gestión y administración del riesgo (alineada a las del Grupo Financiero), le permitieron mitigar el impacto y reflejar una buena calidad de activos al cierre de 2021.

Al 31 de diciembre de 2021, el volumen de créditos vencidos totaliza US$47.5 millones (US$38.3 millones en 2020), determinando una leve desmejora en el índice de mora que pasa a 1.34% desde 1.13% en el lapso de doce meses (1.89% promedio del mercado). Dicho crecimiento está vinculado con los créditos afectados que tuvieron alivio financiero durante la contingencia sanitaria y el reinicio del conteo de días mora en 2021, de acuerdo con la normativa.

Por otra parte, Banco Agrícola realizó arreglos con clientes que presentaron problemas temporales durante el período de la contingencia sanitaria, lo que incidió en un incremento anual del 39.8% de los créditos refinanciados al cierre de 2021. Cabe precisar que uno de los principales deudores del banco presentó una afectación temporal por la coyuntura sanitaria, señalando que se logró un acuerdo para refinanciar dicho préstamo.

En otro aspecto, Banco Agrícola realizó una importante constitución de provisiones en los últimos dos años, en sintonía con su modelo de pérdida esperada para reconocer los potenciales impagos en la cartera. Si bien la cobertura de provisiones disminuyó en 2021 por la dinámica de saneamientos, esta se mantiene superior a los promedios históricos y del mercado. En línea con lo anterior, la relación de reservas a vencidos pasa a 253.3% desde 392.4% en el lapso de doce meses (161.9% el promedio de mercado).

Adicionalmente, la cartera vencida y refinanciada representa un 7.7% del total de la cartera bruta (5.9% en diciembre de 2020), mientras que la cobertura de estos créditos se ubica en 44.2%. La Administración estima que mantendrán los niveles de cobertura elevados para 2022, acorde a su estrategia.

Al 31 de diciembre de 2021, las provisiones voluntarias totalizan US$36.9 millones (US$90.5 millones al cierre de 2020). Al respecto, Banco Agrícola no solicitó el beneficio para la constitución gradual de provisiones que otorga la normativa NRP-25, debido a que los niveles de reserva constituidos por el banco fueron suficientes para cubrir el deterioro de cartera de créditos afectados por el brote del COVID-19.

Por otra parte, la concentración de los principales deudores presenta una mejora al cierre de 2021, representando los diez mayores el 9.4% del total de cartera (11.7% a diciembre de 2020). Cabe precisar que, nueve de éstos están calificados en categoría A1 (un deudor está en categoría B). Es importante señalar que, entre sus principales diez deudores, uno de ellos se encuentra clasificado en categoría E, debido a la afectación por la contingencia sanitaria. Al respecto, Banco Agrícola ha constituido el 100% del saldo de dicho crédito; resaltando que logró concretar un acuerdo de refinanciamiento en la segunda mitad del año.

A criterio de Zumma Ratings, los indicadores de calidad de activos se mantendrán en niveles históricos para 2022, en sintonía con las políticas en términos de gestión y administración del riesgo.

Fondeo y Liquidez
El fondeo de Banco Agrícola es diversificado y estable; fundamentado en depósitos a la vista en línea con su fortaleza de franquicia. La estructura se complementa con depósitos a plazo, emisiones en el mercado local, y en préstamos con entidades financieras. La importante contracción de cuentas a plazo, la amortización de títulos propios y la adquisición de préstamos de otras instituciones financieras, determinaron de manera conjunta la evolución de los pasivos de intermediación durante 2021.

El volumen de captaciones registra una disminución anual de US$98.0 millones al cierre de 2021, representando el efecto neto del aumento de cuentas a la vista (US$27.8 millones) versus la reducción de depósitos a plazo (-US$125.8 millones).

Las emisiones de certificados de inversión corresponden a tres programas de los cuales se han emitido diversos tramos a largo plazo. Por otra parte, Banco Agrícola ha suscrito préstamos con diferentes instituciones extranjeras, resaltando el crédito adquirido con la Corporación Financiera Internacional (IFC) por un monto de US$267.5 millones en 2020.

Zumma Ratings es de la opinión que la estructura de fondeo no presentará variaciones significativas para 2022, considerando la amplia y estable base de depositantes del Banco, apalancada en su ecosistema digital.

En términos de liquidez, el banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. El efectivo e inversiones cubren un 42.6% de los depósitos totales, similar al promedio de la industria.

En otro aspecto, el portafolio de inversiones registra una disminución anual del 13.3%, integrándose principalmente por títulos respaldados por el Gobierno de El Salvador (58.2%) e instrumentos respaldados por instituciones del exterior con grado de inversión (33.5%). Al respecto, las inversiones en el Soberano se componen por LETES, CETES y notas; valorándose la posición de fragilidad de las finanzas públicas, señalando el aumento en el riesgo soberano reflejado en los últimos meses, en un contexto de altas presiones de liquidez, falta de acuerdo con el FMI para financiar el gasto público y de elevada razón deuda/PIB.

Si bien el Banco registra descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo, se señala que los excedentes de liquidez permiten reducir las brechas entre activos y pasivos financieros en los períodos subsecuentes. Zumma Ratings es de la opinión que la emisión de valores a largo plazo y el sostenimiento o ampliación de operaciones en depósitos relativamente estables, favorecerán gradualmente a reducir las brechas de vencimiento.

Solvencia

Banco Agrícola presenta una posición patrimonial favorable, ponderándose la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre de 2021, Banco Agrícola presenta una relación patrimonio / activos de 12.5% y un indicador de suficiencia patrimonial de 16.1% (15.2% promedio del sector). Cabe señalar que, la Junta General de Accionistas del Banco decretó en febrero de 2021 la aplicación del 100% de la utilidad distribuible del año 2020 a la cuenta de Reservas de Capital – Reservas Voluntarias. A criterio de Zumma Ratings los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles favorables para 2022, permitiendo acompañar el crecimiento de cartera.

Análisis de Resultados

Banco Agrícola registró una utilidad de $111.0 millones al cierre de 2021, reflejando una importante expansión anual del 72.1%. Dicha mejora estuvo determinada principalmente por los ingresos de liberación de reservas de saneamiento y recuperación de cartera saneada.

Los ingresos financieros del Banco se ven favorecidos por el incremento de comisiones de préstamos e intereses de inversiones, mientras que los intereses de préstamos disminuyen. Se señala la disminución de intereses que el banco debe pagar por depósitos, en sintonía con las menores captaciones.

Al cierre de 2021, el margen financiero pasa a 71.9% desde 73.0% en el lapso de doce meses, denotando una mejora anual en el volumen de utilidad financiera de US$11.8 millones. Por otra parte, los gastos operativos y reservas absorben el 75.8% de la utilidad financiera, similar al registrado en diciembre de 2020.

Tabla 1. Indicadores de rentabilidad

	2018	2019	2020	2021
Utilidad neta (En miles de US$)	$ 66,014	$ 96,144	$ 64,527	$ 111,042
Margen financiero	72.1%	71.8%	73.0%	71.9%
ROAA	1.5%	2.0%	1.2%	2.1%
ROAE	12.4%	17.5%	12.1%	18.4%
Eficiencia	48.8%	48.5%	42.4%	48.5%

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

El indicador de eficiencia operativa registra una desmejora anual, pasando a 48.5% desde 42.4% en el lapso de doce meses. Cabe señalar que dicho nivel continúa comparando favorable frente al promedio del mercado (56.4%). En línea con el mejor desempeño en términos de utilidades, la rentabilidad patrimonial y sobre activos mejora sustancialmente (Ver Tabla 1).

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

	DIC.18	%	DIC.19	%	DIC.20	%	DIC.21	%
ACTIVOS								
Caja Bancos	1,023,495	23%	1,021,519	21%	976,532	19%	929,681	18%
Reportos y otras operaciones bursátiles	2,171	0%	6,536	0%	14,772	0%	0	0%
Inversiones Financieras	**220,225**	**5%**	**316,674**	**6%**	**848,478**	**16%**	**748,678**	**14%**
Inv. para negociación y disponibles para la venta	215,047	5%	292,170	6%	830,082	16%	701,730	13%
Inversiones para conservarse al vencimiento	5,178	0%	24,504	1%	18,396	0%	46,948	1%
Préstamos Brutos	**3,237,391**	**72%**	**3,475,851**	**71%**	**3,377,858**	**64%**	**3,544,167**	**67%**
Vigentes	3,010,885	67%	3,275,092	67%	3,178,640	60%	3,271,698	62%
Reestructurados	171,193	4%	154,912	3%	160,898	3%	224,920	4%
Vencidos	55,313	1%	45,848	1%	38,320	1%	47,550	1%
Menos:								
Reserva de saneamiento	100,574	2%	87,392	2%	150,356	3%	120,460	2%
Préstamos Netos de reservas	**3,136,817**	**69%**	**3,388,459**	**69%**	**3,227,502**	**61%**	**3,423,708**	**65%**
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	6,455	0%	4,936	0%	3,148	0%	2,596	0%
Inversiones Accionarias	4,916	0%	5,073	0%	5,813	0%	6,439	0%
Activo fijo neto	96,201	2%	94,441	2%	91,090	2%	86,593	2%
Otros activos	30,068	1%	56,579	1%	88,778	2%	87,405	2%
TOTAL ACTIVOS	**4,520,347**	**100%**	**4,894,216**	**100%**	**5,256,112**	**100%**	**5,285,101**	**100%**
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	750,591	17%	918,317	19%	1,161,825	22%	1,051,525	20%
Depósitos de ahorro	1,464,494	32%	1,603,477	33%	1,912,260	36%	2,050,366	39%
Depósitos a la vista	**2,215,085**	**49%**	**2,521,794**	**52%**	**3,074,086**	**58%**	**3,101,891**	**59%**
Cuentas a Plazo	959,449	21%	1,053,754	22%	967,093	18%	841,272	16%
Depósitos a plazo	**959,449**	**21%**	**1,053,754**	**22%**	**967,093**	**18%**	**841,272**	**16%**
Total de depósitos	**3,174,534**	**70%**	**3,575,548**	**73%**	**4,041,179**	**77%**	**3,943,163**	**75%**
BANDESAL	19,021	0%	14,749	0%	9,888	0%	6,511	0%
Préstamos de otros Bancos	133,625	3%	82,127	2%	320,352	6%	385,846	7%
Titulos de Emisión Propia	249,208	6%	214,121	4%	212,120	4%	162,081	3%
Otros pasivos de Intermediación	16,143	0%	16,621	0%	18,467	0%	19,109	0%
Otros pasivos	104,938	2%	110,585	2%	104,347	2%	107,598	2%
Financiamiento Estructurado	300,788	7%	300,731	6%	0	0%	0	0%
TOTAL PASIVO	**3,998,257**	**88%**	**4,314,483**	**88%**	**4,706,353**	**90%**	**4,624,308**	**87%**
Interés Minoritario	16	0%	17	0%	18	0%	19	0%
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	297,500	7%	297,500	6%	297,500	6%	297,500	6%
Reservas y resultados acumulados	158,561	4%	186,073	4%	187,715	4%	252,232	5%
Utilidad neta	66,014	1%	96,144	2%	64,527	1%	111,042	2%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**522,075**	**12%**	**579,716**	**12%**	**549,742**	**10%**	**660,774**	**13%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**4,520,347**	**100%**	**4,894,216**	**100%**	**5,256,112**	**100%**	**5,285,101**	**100%**

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

	DIC.18	%	DIC.19	%	DIC.20	%	DIC.21	%
Ingresos de Operación	**402,841**	**100%**	**426,684**	**100%**	**419,519**	**100%**	**442,562**	**100%**
Ingresos de préstamos	286,527	71%	297,419	70%	301,447	72%	279,533	63%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	29,525	7%	33,348	8%	27,223	6%	35,499	8%
Intereses y otros ingresos de inversiones	10,122	3%	10,910	3%	22,131	5%	28,716	6%
Reportos y operaciones bursátiles	274	0%	268	0%	417	0%	19,737	4%
Intereses sobre depósitos	15,008	4%	19,027	4%	6,049	1%	1,286	0%
Utilidad en venta de títulos valores	259	0%	545	0%	440	0%	694	0%
Instrumentos financieros a valor razonable	0	0%	0	0%	0	0%	1,231	0%
Operaciones en M.E.	1,133	0%	1,271	0%	1,458	0%	2,389	1%
Otros servicios y contingencias	59,994	15%	63,896	15%	60,353	14%	73,478	17%
Costos de Operación	**112,320**	**28%**	**120,406**	**28%**	**113,212**	**27%**	**124,438**	**28%**
Intereses y otros costos de depósitos	45,030	11%	45,568	11%	47,976	11%	37,300	8%
Intereses sobre emisión de obligaciones	14,137	4%	14,004	3%	12,229	3%	11,214	3%
Intereses sobre préstamos	26,393	7%	29,544	7%	20,917	5%	15,082	3%
Instrumentos financieros a valor razonable	0	0%	0	0%	0	0%	16,678	4%
Pérdida en venta de títulos valores	391	0%	277	0%	251	0%	39	0%
Costo operaciones en M.E.	72	0%	98	0%	150	0%	112	0%
Otros servicios más contingencias	26,296	7%	30,914	7%	31,690	8%	44,013	10%
UTILIDAD FINANCIERA	**290,521**	**72%**	**306,278**	**72%**	**306,308**	**73.0%**	**318,123**	**71.9%**
GASTOS OPERATIVOS	**206,334**	**51%**	**193,926**	**45%**	**229,579**	**55%**	**240,982**	**54%**
Personal	71,219	18%	80,987	19%	63,871	15%	77,073	17%
Generales	60,246	15%	55,064	13%	51,265	12%	59,613	13%
Depreciación y amortizacion	10,247	3%	12,401	3%	14,666	3%	17,443	4%
Reservas de saneamiento	64,622	16%	45,475	11%	99,777	24%	86,853	20%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**84,187**	**21%**	**112,351**	**26%**	**76,728**	**18%**	**77,141**	**17%**
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	21,145	5%	28,136	7%	13,090	3%	72,613	16%
Dividendos	200	0%	186	0%	170	0%	701	0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	**105,532**	**26%**	**140,673**	**33%**	**89,987**	**21%**	**150,455**	**34%**
Impuesto sobre la renta	39,518	10%	44,528	10%	25,459	6%	39,412	9%
Participación del ints minorit en Sub.	0	0%	1	0%	1	0%	1	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	**66,014**	**16.4%**	**96,144**	**22.5%**	**64,527**	**15.4%**	**111,042**	**25.1%**

BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.18	DIC.19	DIC.20	DIC.21
Capital				
Pasivo / Patrimonio	7.66	7.44	8.56	7.00
Pasivo / Activo	0.88	0.88	0.90	0.87
Patrimonio / Préstamos brutos	16.1%	16.7%	16.3%	18.6%
Patrimonio/ Vencidos	944%	1264%	1435%	1390%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	8.88%	6.87%	5.47%	6.09%
Patrimonio / Activos	11.55%	11.84%	10.46%	12.50%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.24%	0.85%	0.57%	0.39%
Activos extraordinarios / Capital	2.17%	1.66%	1.06%	0.87%
Índice Adecuación de Capital	14.40%	14.50%	14.08%	16.10%
Liquidez				
Caja + reportos + Inv. negociables/ Dep. a la vista	0.56	0.52	0.59	0.53
Caja + reportos + Inv. negociables/ Dep. totales	0.39	0.37	0.45	0.41
Caja + reportos + Inv. negociables/ Activo total	0.27	0.27	0.35	0.31
Préstamos netos/ Dep. totales	0.99	0.95	0.80	0.87
Rentabilidad				
ROAE	12.41%	17.45%	11.43%	18.35%
ROAA	1.49%	2.04%	1.27%	2.11%
Margen financiero neto	72.1%	71.8%	73.0%	71.9%
Utilidad neta / Ingresos financieros	16.4%	22.5%	15.4%	25.1%
Gastos operativos / Total activos	3.13%	3.03%	2.47%	2.92%
Componente extraordinario en utilidades	32.0%	29.3%	20.3%	65.4%
Rendimiento de Activos	7.28%	7.09%	6.73%	6.96%
Costo de la deuda	2.39%	2.29%	1.77%	1.41%
Margen de operaciones	4.89%	4.80%	4.96%	5.55%
Eficiencia operativa	48.78%	48.47%	42.38%	48.45%
Gastos operativos / Ingresos de operación	35.18%	34.79%	30.94%	34.83%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	1.71%	1.32%	1.13%	1.34%
Reservas / Vencidos	181.83%	190.61%	392.37%	253.33%
Préstamos Brutos / Activos	71.6%	71.0%	64.3%	67.1%
Activos inmovilizados	-7.43%	-6.31%	-19.81%	-10.64%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	7.00%	5.78%	5.90%	7.69%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	44.40%	43.53%	75.47%	44.21%
Otros indicadores				
Ingresos de intermediación	311,915	327,900	330,068	310,230
Costos de intermediación	85,952	89,394	81,373	63,636
Utilidad actividades de intermediación	225,964	238,506	248,695	246,594

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021 (US$MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	MONTO VIGENTE	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	GARANTÍA
CIBAC$15	$150,000	$20,024	Agosto 24, 2012	5.50%	De 10 años	Créditos categoría "A"
CIBAC$16	$200,000	$60,018	Abril 30, 2013	5.40%	De 7 a 12 años	Créditos categoría "A"
CIBAC$17	$400,000	$82,039	Julio 29, 2016	6.05%	De 2 a 7 años	Créditos categoría "A" y patrimonio
TOTAL	**$750,000**	**$162,081**				

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 trasmitida 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.