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: 28 de abril de 2020**

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 31.12.19----------		
ROAA: 2.0%	ROAE: 17.5%	Activos: 4,894.2
Ingresos: 426.7	U. Neta: 96.1	Patrimonio: 579.7

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 2016, 2017, 2018 y 2019; así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, determinó mantener la calificación de Banco Agrícola, S.A. y Subsidiarias (en adelante Banco Agrícola o el Banco) y la de sus instrumentos vigentes con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2019.

En las clasificaciones se ha valorado el soporte e integración por parte de su accionista principal, Bancolombia, S.A., en caso de ser requerido; la posición dominante del Banco en el sector con la mayor participación de mercado en activos, préstamos y depósitos; la buena calidad de activos respecto del promedio de la banca en términos de mora y cobertura de reservas; la diversificada estructura de fondeo; los actuales niveles de capitalización que le proveen flexibilidad financiera, capacidad de crecimiento y respaldo frente a los activos improductivos; así como el desempeño financiero sólido.

El entorno económico adverso por la pandemia del COVID-19 ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación dado el efecto potencial sobre el desempeño y gestión del Banco y del Sector en general. La perspectiva de la calificación es Estable.

La perspectiva de la clasificación es Estable, pudiendo ser ajustable en función de hechos relevantes que la calificadora estime conveniente.

Soporte por parte de Bancolombia: Zumma Ratings considera que Bancolombia cuenta con la capacidad y disposición para proveer soporte a Banco Agrícola, en caso de ser requerido. De acuerdo con el análisis de la calificadora, Banco Agrícola es altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la alta vinculación con la estrategia de negocios de Bancolombia, la alineación de sus políticas de riesgo, así como el involucramiento del grupo controlador en la estructura del Banco. Bancolombia es el mayor banco en el sistema financiero colombiano con activos por US$ 71,912 millones al cierre de 2019.

Posición Dominante en el Sistema Financiero Salvadoreño: Banco Agrícola es el mayor banco dentro del Sistema Financiero local y líder en varios segmentos. Al 31 de diciembre de 2019, continúa ocupando el primer lugar en participaciones de mercado en cuanto a activos (25.4%), préstamos (26.4%), depósitos (26.2%) y utilidades (49.2%).

Buena calidad de Activos: El Banco muestra indicadores de mora por debajo del promedio del sistema (1.3% versus 1.8%), en virtud de la expansión de la cartera y disminución de los préstamos vencidos. Adicionalmente, al considerar en conjunto la cartera vencida y reestructurada, el indicador se ubica en 5.8% a diciembre de 2019, en línea con el promedio de sus pares (5.7%) y del sistema.

En términos de cobertura, las reservas de saneamiento representan el 190.6% de los vencidos a diciembre de 2019 (181.8% en 2018); haciendo notar que es una de las mejores prácticas del sistema, en línea con la sana política de constituir reservas voluntarias. En ese contexto, los controles de riesgo y prácticas de recuperación se ponderan favorablemente en el análisis, alineados con las políticas de su grupo financiero. A la misma fecha, las reservas garantizan una cobertura sobre los vencidos y refinanciados del 43.5% (44.4% en diciembre de 2018). La cartera presenta una concentración modesta en los principales deudores, representando los diez mayores de la cartera, un 11.5% al cierre de 2019 (12.5% en 2018). Cabe precisar que, nueve de éstos están calificados en categoría A1 (un deudor está en categoría B).

Fondeo Diversificado y Buena Liquidez: El fondeo de Banco Agrícola es diversificado y estable; fundamentado en depósitos a la vista, en línea con la fuerte franquicia y el alto perfil del Banco. El fondeo se complementa por depósitos a plazo, emisiones en el mercado local e internacional; así como por préstamos con entidades financieras. Por otra parte, se señala la modesta concentración en sus principales depositantes individuales, representando los diez mayores un 11.3% del total de depósitos al cierre de 2019 (8.5% en 2018), en línea con la dinámica de captación de esta fuente de fondeo.

El alto crecimiento anual de los depósitos (12.6%), principalmente en cuentas a la vista, y la amortización de préstamos con instituciones financieras, así como de títulos de emisión propia; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del Banco durante el 2019. En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. El 78.2% de las disponibilidades corresponde a las reservas de liquidez, seguido por efectivo (12.2%) y depósitos en entidades financieras extranjeras (4.9%). Los activos líquidos cubren el 37.4% de los depósitos del público.

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

Para 2020, la estrategia del Banco se concentrará en las captaciones del público a la vista; así como en el fortalecimiento de su liquidez, bajo un contexto de incertidumbre por la emergencia sanitaria COVID-19.

Desempeño Financiero Sólido y fuertes indicadores de rentabilidad: Fundamentado en el buen margen financiero de 2019 (72.0%), los buenos niveles de eficiencia operativa, un menor gasto de provisiones, así como una liberación de reservas de saneamiento, en línea con la mejora en la calidad de la cartera crediticia. Al 31 de diciembre de 2019, la rentabilidad sobre activos se situó en 2.0% y sobre patrimonio en 17.5%, por encima del promedio de la plaza salvadoreña y de sus pares directos (Sistema: 1.1% y 8.9%; Pares: 1.1% y 9.0%, respectivamente). Por su parte, los indicadores de gastos también comparan favorablemente con el promedio del Sistema y de pares directos, donde los gastos representan 3.0% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 48.5% (Sistema: 3.3% y 57.5%; Pares: 3.2% y 54.3%, respectivamente).

Posición Patrimonial Razonable: valorando la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre de 2019, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 11.8% y un indicador de suficiencia patrimonial de 14.5% (de un mínimo de 12%), este último comparando desfavorablemente con el promedio del Sistema (11.5% y 15.5%, respectivamente) y con el promedio de los 5 mayores bancos del sistema (11.7% y 15.6%, respectivamente). Lo anterior se explica en el marco de la conservadora política de cobertura que deriva en una intensiva constitución de reservas por encima del sistema y los pares. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles razonables, en vista de que la solvencia del Banco se presenta como una de las prioridades frente a la contingencia del COVID-19.

Crecimiento de cartera superior al mercado: La cartera bruta reflejó un crecimiento anual de 7.4% al cierre de 2019, cuando el mercado observó un aumento de 5.1%. El financiamiento a los sectores consumo, construcción y otros segmentos corporativos han fundamentado el incremento de la cartera para Banco Agrícola en 2019

Fortalezas

1. Pertenencia a un grupo financiero regional sólido.
2. El mayor Banco en términos de participación de mercado.
3. Diversificada estructura de fondeo.
4. Rentabilidad sólida y consistente con fuertes indicadores de rentabilidad.
5. Indicadores de eficiencia y calidad de activos (mora y reservas) que comparan favorablemente con el sector.

Debilidades

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

Oportunidades

1. Desarrollo de nuevos productos y servicios.

Amenazas

1. Efectos adversos en la economía y el sector por la coyuntura sanitaria del COVID-19.

ENTORNO ECONÓMICO

De acuerdo con datos del Banco Central de Reserva (BCR), la economía salvadoreña registró un crecimiento real del 2.38% en 2019 (2.5% en 2018). Mientras que para 2020, el BCR ha realizado estimaciones preliminares sobre el impacto del brote del COVID-19 en la economía doméstica. En este sentido, el país podría enfrentar una contracción económica superior a la gran crisis de 2009, situándose entre -2.0% y -4.0%, con información muy preliminar.

En la actualidad, los impactos derivados del brote del COVID-19 constituyen la mayor amenaza para la economía doméstica y mundial, debido a que las medidas de emergencia para contener esta pandemia conllevan una menor actividad económica. En síntesis, los mayores impactos son: el cierre de operaciones en sectores específicos (turismo, educación, aviación, entre otros); el aislamiento de personas que se traduce en una menor demanda; la contracción en las ventas del sector informal (aproximadamente el 70% de la economía salvadoreña); así como el estrés en los flujos de efectivo para muchas empresas, implicando atrasos en sus créditos y pagos de salarios.

Entre los factores positivos que podrían mitigar la perspectiva de menor crecimiento para El Salvador se encuentran la disminución en los índices de violencia, el flujo de remesas, la baja en el precio de los combustibles y la tendencia a la baja en las tasas de referencia internacionales.

De acuerdo a datos del Banco Central de Reserva, las exportaciones totales han incrementado en un 0.7% en 2019, explicado por el mayor importe enviado a la región de Centroamérica. Cabe precisar que, en este período, las exportaciones hacia Estados Unidos reflejaron una contracción anual del 4.4%. Esta disminución deriva principalmente del deterioro en los precios de los bienes exportados, considerando que en términos de volumen la cantidad exportada al país norteamericano se mantuvo estable durante 2019.

Las importaciones incrementaron un 1.6% durante 2019, debido a un mayor ingreso de productos de agricultura y ganadería (4.9%). En contrapartida, la factura petrolera se redujo un 9.7%, a causa de los bajos precios registrados en comparación de 2018 (Precio promedio por barril del crudo WTI: USD$57.0 vs USD$64.8).

Al cierre del 2019, las remesas alcanzaron un total de USD$5,650 millones, reflejando un incremento anual de 4.8%, menor que el crecimiento de 2018 y 2017 (8.1% y 9.7%). Esta ralentización se relaciona con el desempeño que experimentó la economía estadounidense en 2019. A pesar que la política proteccionista de Estados Unidos continúa siendo un riesgo para la reducción de remesas, la aprobación del programa migratorio Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta 2021 otorga confianza en que la dinámica se mantendrá estable en el corto plazo. Zumma considera que los flujos de remesas para el año 2020 pueden verse afectados por los efectos de la emergencia del COVID-19.

Los índices de endeudamiento que presenta el Gobierno de El Salvador se ubican en niveles elevados y con una tendencia al alza en los últimos años, explicada por las recurrentes necesidades de financiamiento para cubrir la brecha negativa entre ingresos y gastos. La última misión del FMI recomendó un ajuste fiscal de aproximadamente el 2% del PIB a lo largo de 2020, a fin de garantizar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LFR) y reducir la deuda. En el actual contexto de pandemia global, el Gobierno podría hacer uso de más préstamos, con el objetivo de aminorar los efectos adversos del COVID-19. Por otra parte, la calificación de riesgo a escala global del país se ubica en B- (perspectiva Estable) y B3 (perspectiva Positiva) para las agencias de calificación S&P y Moody's, respectivamente; reflejando las fragilidades en el perfil crediticio de El Salvador en una situación con altas probabilidades de registrar una desaceleración económica.

ANÁLISIS DEL SECTOR

El crecimiento de la cartera de crédito, el fortalecimiento en las disponibilidades y en el portafolio de inversiones, la importante ampliación en la base de depósitos, el mayor fondeo con títulos de emisión propia y la menor utilización de créditos provistos por otras entidades financieras; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del sector en los últimos doce meses. Así, con base en las cifras auditas publicadas por los bancos comerciales, los activos registran un incremento anual del 8.0% en 2019, similar al promedio de países centroamericanos. Por otra parte, es importante considerar el impacto que puede tener la crisis por la pandemia del COVID-19 sobre el desempeño financiero del sector bancario.

Entre las amenazas y riesgos que podría enfrentar el sistema bancario como consecuencia de las medidas de emergencia por la pandemia se encuentran: la desaceleración en el ritmo de colocación de créditos; por un menor flujo de caja por el diferimiento de pagos de algunos agentes económicos; la posibilidad de retiros importantes de depósitos; así como dificultades para acceder a financiamiento por parte de corresponsales, debido a la estrechez de liquidez en los mercados.

La tendencia del crédito continuó reflejando un crecimiento sostenido, haciendo notar que la cartera ha reflejado incrementos anuales superiores al 4% en los últimos cinco años. El sector que mostró mayor dinamismo durante 2019 fue consumo con un crecimiento anual del 34.1%; seguido de construcción (33.8%) y vivienda (10.8%). Cabe mencionar el repunte relevante que ha tenido el sector construcción en los últimos dos años, acorde con el número de proyectos residenciales, espacios comerciales y corporativos. Es posible que dichos proyectos experimenten retrasos en sus tiempos de culminación debido a las restricciones de distanciamiento social y número de personas en el mismo lugar.

La calidad de cartera del sistema continuó con su desarrollo favorable. En ese contexto, el índice de créditos vencidos mejora a 1.8% desde 1.9% en el lapso de un año; mientras que la cobertura de reservas alcanza el 130.7% a diciembre de 2019. Es importante señalar que el volumen de refinanciamientos en la banca, considerando su inherente evolución a cartera vencida. Cabe mencionar el caso

particular del sector agropecuario cuyo índice de refinanciados se ubica en 18.7% en 2019 (8.8% en 2015).

La banca de El Salvador continúa mostrando una diversificada y estable estructura de fondeo, mientras que el descalce de plazos y las concentraciones individuales relevantes (depositantes) en algunos bancos se señalan como factores de riesgo. En los últimos años, el fondeo de la banca salvadoreña se ha fundamentado en depósitos a plazo, operaciones a la vista y financiamiento provisto por entidades financieras del exterior; complementándose con la emisión de instrumentos financieros en el mercado local.

En términos de liquidez, la participación de los fondos disponibles e inversiones sobre el total de activos se ha incrementado anualmente, de forma conjunta, hasta un 29.8% (28.1% en 2018), en sintonía con la tendencia de las fuentes de fondeo. La cobertura del efectivo e instrumentos negociables sobre las operaciones a la vista (ahorro y corriente) se ubica en 70% a diciembre de 2019. De considerar los depósitos totales, este indicador se sitúa en 42% al cierre de 2019, reflejando la elevada liquidez del sistema. Ante el actual panorama retador, muchas instituciones están cautelando su gestión de tesorería con el objetivo de contar con recursos para atender demandas atípicas en el comportamiento de retiros de depósitos.

El sector bancario registra una tendencia positiva en los indicadores de rentabilidad en los últimos 4 años. De esta manera, la banca cerró 2019 con una utilidad global de US$196 millones, registrando un incremento anual de 17.6%, debido a la expansión en los ingresos financieros y el control en los gastos operacionales. Adicionalmente, el índice de eficiencia registra un desempeño estable en el periodo de análisis (57.5%).

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. El Banco forma parte del conglomerado financiero, cuya sociedad controladora de finalidad exclusiva es Inversiones Financieras Banco Agrícola S.A., y pertenece a Bancolombia Panamá (holding de las operaciones de Bancolombia en Centroamérica y el Caribe). Bancolombia Panamá es propiedad de Bancolombia, el mayor banco en el sistema financiero colombiano con activos por US$ 71,912 millones a diciembre de 2019. Zumma considera que Banco Agrícola es altamente estratégica para su casa matriz, tomando en cuenta la alta vinculación con la estrategia de negocios de Bancolombia, la alineación de sus políticas de riesgo, así como el aporte en términos de resultados (10.7%) y cartera (6%).

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

Tabla 1. Subsidiarias de Banco Agrícola (datos en US$ millones)

Subsidiaria	Giro	Inversión s/libros	Utilidades
Arrendadora Financiera, S.A.	Arrendamiento financiero	4.3	0.269
Credibac, S.A. de C.V.	Emisora de tarjetas de crédito*	0.07	0.059

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

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

Los estados financieros han sido preparados conforme a las normas contables emitidas por la Superintendencia del Sistema Financiero, las cuales prevalecen cuando existen conflictos con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2019, se emitió una opinión sin salvedad sobre los estados financieros auditados del Banco.

GOBIERNO CORPORATIVO

Zumma es de la opinión que las prácticas de gobierno corporativo del Banco son eficaces y en línea con las de Grupo Bancolombia, lo que fortalece las prácticas exigidas por la normativa local. Para el Grupo Bancolombia, el gobierno corporativo es un conjunto de principios, políticas, prácticas y medidas de dirección, administración y control encaminadas a crear, fomentar, fortalecer, consolidar y preservar una cultura basada en la transparencia empresarial en cada una de las Compañías del Grupo.

La Junta Directiva cuenta con 4 directores propietarios y sus suplentes correspondientes, 4 de ellos independientes. Durante el año de 2019, la Junta Directiva observó un cambio en su estructura debido a la renuncia de uno de sus miembros, el cuál fue debidamente sustituido. 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.

En cuanto a las transacciones con partes relacionadas, éstas representan un moderado 4.6% del capital social y reservas al 31 de diciembre de 2019, 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 del Banco, bajo los lineamientos de Bancolombia, basada en los principios definidos por la normativa nacional y extranjera y la estrategia corporativa. Contempla la identificación, medición, monitoreo y mitigación de los diferentes riesgos, y está centrada en un proceso de creación de cultura, cuyo objetivo es lograr que cada empleado administre el riesgo inherente a sus actividades. Una condición

previa a la evaluación de riesgos es el establecimiento de objetivos enlazados en distintos niveles. En ese sentido, la estrategia corporativa de Banco Agrícola comprende los siguientes focos estratégicos:

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

En cuanto a riesgos de mercado, Banco Agrícola presenta una exposición muy baja, ya que el 98.9% de su cartera de préstamos está colocada a tasas de interés ajustables y una posición de 0.01% del patrimonio en operaciones en moneda extranjera (diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera entre fondo patrimonial).

ANÁLISIS DE RIESGO

La destacada posición de mercado de Banco Agrícola como líder del sistema financiero se evidencia en la participación con que cuenta en activos (25.4%), préstamos (26.4%), depósitos (26.2%) y utilidades (49.2%). Siendo el banco líder en el mercado salvadoreño, ha mostrado un apetito de riesgo moderado, observado en crecimientos levemente acelerados. Al 31 de diciembre de 2019, destaca el incremento anual en préstamos, superior al promedio del sistema y al promedio observado en los cinco mayores bancos del Sistema (ver tabla 2).

Tabla 2. Comparación Crecimientos: Pares y Sistema

CRECIMIENTO	AGRICOLA	PARES	SISTEMA
Préstamos	7.4%	5.1%	5.1%
Activos	8.3%	8.6%	8.0%
Depósitos	12.6%	12.1%	11.1%

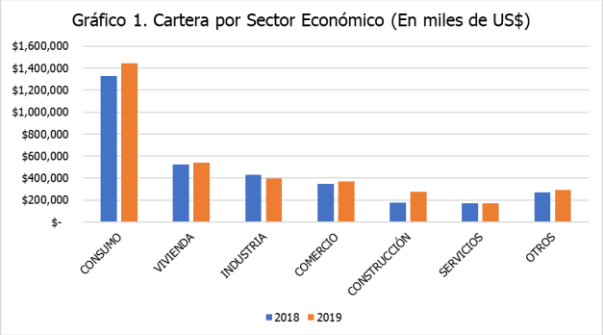
Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

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, pagos con código QR, retiros sin tarjeta, omnicanalidad, entre otros.

Gestión de Negocios

Con respecto a los volúmenes de negocio generados, la cartera bruta reflejó un crecimiento anual de 7.4% al cierre de 2019, cuando el mercado observó un aumento de 5.1%. El financiamiento a los sectores consumo, construcción y otros segmentos corporativos han fundamentado el incremento de la cartera para Banco Agrícola en 2019 (ver gráfico 1. *Cartera por Sector Económico*).

Zumma prevé que los niveles de colocación de préstamos se mantendrán relativamente estables para 2020, considerando el compromiso del Banco para apoyar a los sectores esenciales de la economía afectados por las consecuencias adversas de la contingencia del COVID-19.

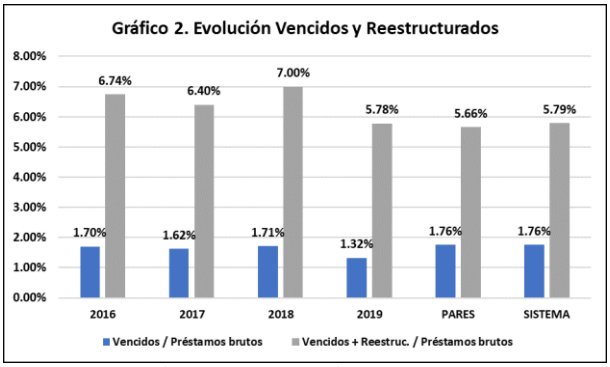


Fuente: Banco Agrícola, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo

Calidad de Activos

Banco Agrícola refleja una calidad de activos buena, evidenciada en indicadores de mora por debajo del promedio de sus pares y del sistema, en la amplia cobertura de reservas sobre la cartera vencida (la mayor del sistema) y controles de riesgo y prácticas de recuperación adecuados. No obstante, presenta una concentración modesta en los principales deudores, representando los diez mayores de la cartera, un 11.5% al cierre de 2019 (12.5% en 2018). Cabe precisar que, nueve de éstos están calificados en categoría A1 (un deudor está en categoría B).

Históricamente, el indicador de mora de Banco Agrícola ha comparado favorablemente con el promedio de sus pares y del sistema. Sus políticas, controles y gestión han permitido que el volumen de créditos vencidos registre una disminución anual de 17.1% durante 2019, mientras que la proporción de vencidos sobre el total de la cartera se reduce a 1.3% en diciembre de 2019 (1.7% en diciembre de 2018), comparando favorablemente frente al mercado y sus pares (1.8%). Adicionalmente, al considerar en conjunto la cartera vencida y reestructurada, el indicador disminuye anualmente a 5.8% en 2019 desde 7.0%, en línea con el promedio de sus pares (5.7%) y del sistema (ver Gráfico 2. *Evolución Vencidos y Reestructurados*). El comportamiento de estos indicadores se explica, principalmente, por el efecto conjunto de la buena gestión de cobranzas ejecutada por el Banco, así como el favorable incremento en la cartera de créditos.



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

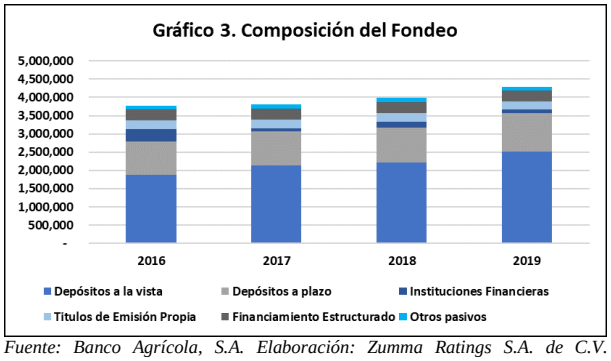
En términos de reservas, el Banco continúa cubriendo ampliamente su exposición en préstamos vencidos al cierre de 2019, con una cobertura del 190.6% (181.8% en diciembre de 2018), reflejando una sana política de reconocimiento

anticipado de pérdidas. Cabe precisar que Banco Agrícola tiene por política procurar una cobertura superior al 100% sobre los créditos con atrasos mayores a 30 días, conllevando consecuentemente a la constitución de reservas voluntarias. Este nivel de cobertura es el más alto dentro del mercado local, por encima del promedio del sistema (131.7%) y del promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (129.1%). De incorporar en la medición el volumen de refinanciamientos, la relación pasa a 43.5% al cierre de 2019.

Fondeo y Liquidez

El fondeo de Banco Agrícola es diversificado y estable, fundamentado en depósitos a la vista en línea con la fuerte franquicia y el alto perfil del Banco. Se señala la modesta concentración en sus principales depositantes individuales, representando los diez mayores un 11.3% del total de depósitos al cierre de 2019 (8.5% en 2018), en línea con la dinámica de aumento presentada por esta fuente de fondeo.

La estructura de fondeo de Banco Agrícola se resume en el Gráfico 3. *Composición del Fondeo*. El alto crecimiento anual de los depósitos (12.6%), principalmente en cuentas a la vista, y la amortización de préstamos con instituciones financieras, así como de títulos de emisión propia; han determinado de manera conjunta la evolución de la estructura financiera del Banco durante el 2019.



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

Con relación al financiamiento estructurado, el Banco suscribió en 2015 un contrato de préstamo con Bank of America N.A. por un monto de US$300 millones denominado *Senior Unsecured Loan Agreement*, para un plazo de 5 años a una tasa de interés fija de 6.75%. Este crédito es un componente de una operación de financiamiento estructurado que incorpora un Fideicomiso cuyo propósito exclusivo es la emisión de Notas. En opinión de Zumma, el fondeo del Banco se mantendrá estable, aun considerando los posibles efectos adversos generados por el COVID-19.

En términos de liquidez, el Banco cuenta con una buena posición y gestiona adecuadamente este riesgo. El 78.2% de las disponibilidades corresponde a las reservas de liquidez, seguido por efectivo (12.2%) y depósitos en entidades financieras extranjeras (4.9%). Los activos líquidos cubren el 37.4% de los depósitos del público.

Por otra parte, el portafolio de inversiones registra un incremento anual del 45.3% a diciembre de 2019. Por estructura del portafolio, resaltan los títulos de entidades del exterior, que representan un 53.9% del total de inversiones a diciembre de 2019 (45.8% en 2018), seguido por valores respaldados por el Gobierno de El Salvador con una participación del 32.1% (33.0% en 2018). Adicionalmente, el 50.8% del portafolio está calificado con grado de inversión. Es importante tomar en cuenta que el portafolio de inversiones representa únicamente el 7.2% del total de activos.

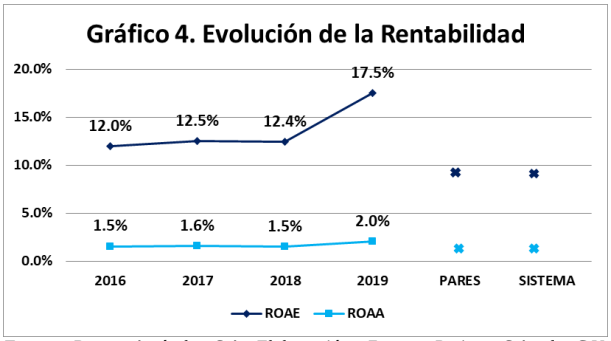
Banco Agrícola registra descalce de plazos en algunas ventanas de tiempo; debiendo señalar que los excedentes de liquidez permiten reducir las brechas entre activos y pasivos financieros en los períodos subsecuentes. Zumma Ratings es de la opinión que la emisión de valores de mediano y largo plazo, así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

Para 2020, la estrategia del Banco se concentrará en las captaciones del público a la vista; así como en el fortalecimiento de su liquidez, bajo un contexto de incertidumbre por la emergencia sanitaria COVID-19

Solvencia

Banco Agrícola presenta una posición patrimonial razonable, valorando la flexibilidad financiera y su capacidad de generación interna de capital y de absorción de pérdidas. Al cierre de 2019, el Banco presenta una relación patrimonio / activos de 11.8% y un indicador de suficiencia patrimonial de 14.5% (de un mínimo de 12%), este último comparando desfavorablemente con el promedio del sistema (11.5% y 15.5%, respectivamente) y con el promedio de los 5 mayores bancos del Sistema (11.7% y 15.6%, respectivamente). Lo anterior se explica en el marco de la conservadora política de cobertura que deriva en una intensiva constitución de reservas por encima del sistema y los pares. Zumma prevé que los indicadores patrimoniales se mantendrán en niveles razonables, en vista de que la solvencia del Banco se presenta como una de las prioridades para la Administración frente a la contingencia del COVID-19.

Análisis de Resultados



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

El desempeño financiero de Banco Agrícola al cierre de 2019 es sólido, con indicadores de rentabilidad muy superiores al promedio de la banca y de sus pares (ver gráfico *Evolución de la Rentabilidad*). Este buen desempeño está fundamentado en el buen margen financiero de 2019 (72.0%), los buenos niveles de eficiencia operativa, un

menor gasto de provisiones, así como una liberación de reservas de saneamiento, en línea con la mejora en la calidad de la cartera crediticia.

En términos de gastos, la gestión del Banco es eficiente, donde el posicionamiento y franquicia de Banco Agrícola le permiten alcanzar economías de escala. Los indicadores de gastos comparan favorablemente con el promedio del Sistema y de pares directos y, al 31 de diciembre de 2019; los gastos representan 3.0% de los activos y el indicador de eficiencia se ubica en 48.5% (sistema: 3.3% y 57.5%; Pares: 3.2% y 54.3%, respectivamente).

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

	DIC.16	%	DIC.17	%	DIC.18	%	DIC.19	%
ACTIVOS								
Caja Bancos	985,093	23%	1,017,232	23%	1,023,495	23%	1,021,519	21%
Inversiones Financieras	**237,385**	**6%**	**226,905**	**5%**	**222,397**	**5%**	**323,210**	**7%**
Reportos y otras operaciones bursátiles	2,291	0%	5,280	0%	2,171	0%	6,536	0%
Valores negociables	235,094	5%	221,625	5%	220,225	5%	316,674	6%
Préstamos Brutos	**3,029,965**	**70%**	**3,040,305**	**70%**	**3,237,391**	**72%**	**3,475,851**	**71%**
Vigentes	2,825,754	66%	2,845,779	66%	3,010,885	67%	3,275,092	67%
Reestructurados	152,620	4%	145,358	3%	171,193	4%	154,912	3%
Vencidos	51,590	1%	49,168	1%	55,313	1%	45,848	1%
Menos:								
Reserva de saneamiento	83,752	2%	81,600	2%	100,574	2%	87,392	2%
Préstamos Netos de reservas	**2,946,213**	**68%**	**2,958,705**	**68%**	**3,136,817**	**69%**	**3,388,459**	**69%**
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	8,934	0%	8,028	0%	6,455	0%	4,936	0%
Inversiones Accionarias	4,635	0%	4,855	0%	4,916	0%	5,073	0%
Activo fijo neto	90,949	2%	97,840	2%	96,201	2%	94,441	2%
Otros activos	31,292	1%	29,551	1%	30,068	1%	56,579	1%
TOTAL ACTIVOS	**4,304,500**	**100%**	**4,343,115**	**100%**	**4,520,347**	**100%**	**4,894,216**	**100%**
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos en cuenta corriente	670,899	16%	775,703	18%	750,591	17%	918,317	19%
Depósitos de ahorro	1,215,041	28%	1,351,320	31%	1,464,494	32%	1,603,477	33%
Depósitos a la vista	**1,885,940**	**44%**	**2,127,023**	**49%**	**2,215,085**	**49%**	**2,521,794**	**52%**
Cuentas a Plazo	901,005	21%	951,500	22%	959,449	21%	1,053,754	22%
Depósitos a plazo	**901,005**	**21%**	**951,500**	**22%**	**959,449**	**21%**	**1,053,754**	**22%**
Total de depósitos	**2,786,944**	**65%**	**3,078,523**	**71%**	**3,174,534**	**70%**	**3,575,548**	**73%**
BANDESAL	26,087	1%	23,315	1%	19,021	0%	14,749	0%
Préstamos de otros Bancos	323,296	8%	47,318	1%	133,625	3%	82,127	2%
Titulos de Emisión Propia	230,159	5%	247,208	6%	249,208	6%	214,121	4%
Otros pasivos de Intermediación	12,153	0%	14,910	0%	16,143	0%	16,621	0%
Otros pasivos	85,848	2%	89,107	2%	104,938	2%	110,585	2%
Financiamiento Estructurado	300,731	7%	300,731	7%	300,788	7%	300,731	6%
TOTAL PASIVO	**3,765,217**	**87%**	**3,801,113**	**88%**	**3,998,257**	**88%**	**4,314,483**	**88%**
Interés Minoritario	15	0%	17	0%	16	0%	17	0%
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	297,500	7%	297,500	7%	297,500	7%	297,500	6%
Reservas y resultados acumulados	176,628	4%	176,668	4%	158,561	4%	186,073	4%
Utilidad neta	65,141	2%	67,817	2%	66,014	1%	96,144	2%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**539,269**	**13%**	**541,986**	**12%**	**522,075**	**12%**	**579,716**	**12%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**4,304,500**	**100%**	**4,343,115**	**100%**	**4,520,347**	**100%**	**4,894,216**	**100%**

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

	DIC.16	%	DIC.17	%	DIC.18	%	DIC.19	%
Ingresos de Operación	**366,959**	**100%**	**377,055**	**100%**	**402,841**	**100%**	**426,684**	**100%**
Ingresos de préstamos	267,898	73%	275,487	73%	286,527	71%	297,419	70%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	29,138	8%	27,770	7%	29,525	7%	33,348	8%
Intereses y otros ingresos de inversiones	13,494	4%	8,963	2%	10,122	3%	10,910	3%
Reportos y operaciones bursátiles	356	0%	50	0%	274	0%	268	0%
Intereses sobre depósitos	2,493	1%	7,103	2%	15,008	4%	19,027	4%
Utilidad en venta de títulos valores	404	0%	296	0%	259	0%	545	0%
Operaciones en M.E.	1,007	0%	943	0%	1,133	0%	1,271	0%
Otros servicios y contingencias	52,170	14%	56,443	15%	59,994	15%	63,896	15%
Costos de Operación	**113,061**	**31%**	**115,868**	**31%**	**112,320**	**28%**	**120,406**	**28%**
Intereses y otros costos de depósitos	40,059	11%	44,577	12%	45,030	11%	45,568	11%
Intereses sobre emisión de obligaciones	11,690	3%	13,552	4%	14,137	4%	14,004	3%
Intereses sobre préstamos	32,877	9%	29,567	8%	26,393	7%	29,544	7%
Pérdida en venta de títulos valores	955	0%	52	0%	391	0%	277	0%
Costo operaciones en M.E.	213	0%	16	0%	72	0%	98	0%
Otros servicios más contingencias	27,267	7%	28,104	7%	26,296	7%	30,914	7%
UTILIDAD FINANCIERA	**253,898**	**69.2%**	**261,187**	**69.3%**	**290,521**	**72%**	**306,278**	**72%**
GASTOS OPERATIVOS	**173,432**	**47%**	**183,108**	**49%**	**206,334**	**51%**	**193,926**	**45%**
Personal	63,242	17%	65,388	17%	71,219	18%	80,987	19%
Generales	48,974	13%	53,375	14%	60,246	15%	55,064	13%
Depreciación y amortizacion	9,918	3%	10,180	3%	10,247	3%	12,401	3%
Reservas de saneamiento	51,297	14%	54,165	14%	64,622	16%	45,475	11%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**80,467**	**22%**	**78,079**	**21%**	**84,187**	**21%**	**112,351**	**26%**
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	17,661	5%	23,811	6%	21,145	5%	28,136	7%
Dividendos	180	0%	220	0%	200	0%	186	0%
UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.	**98,307**	**27%**	**102,110**	**27%**	**105,532**	**26%**	**140,673**	**33%**
Impuesto sobre la renta	33,165	9%	34,290	9%	39,518	10%	44,528	10%
Participación del ints minorit en Sub.	1	0%	2	0%	0	0%	1	0%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	**65,141**	**17.8%**	**67,817**	**18.0%**	**66,014**	**16.4%**	**96,144**	**22.5%**

BANCO AGRICOLA, S.A. Y SUBSIDIARIAS				
INDICADORES FINANCIEROS	**DIC.16**	**DIC.17**	**DIC.18**	**DIC.19**
Capital				
Pasivo / Patrimonio	6.98	7.01	7.66	7.44
Pasivo / Activo	0.87	0.88	0.88	0.88
Patrimonio / Préstamos brutos	17.8%	17.8%	16.1%	16.7%
Patrimonio/ Vencidos	1045%	1102%	944%	1264%
Vencidos / Patrimonio y Rva. saneamiento	8.28%	7.88%	8.88%	6.87%
Patrimonio / Activos	12.53%	12.48%	11.55%	11.84%
Activos extraordinarios / Patrimonio	1.66%	1.48%	1.24%	0.85%
Activos extraordinarios / Capital	3.00%	2.70%	2.17%	1.66%
Índice Adecuación de Capital	15.50%	15.50%	14.28%	14.50%
Liquidez				
Caja + val. Neg./ Dep. a la vista	0.65	0.58	0.56	0.53
Caja + val. Neg./ Dep. totales	0.44	0.40	0.39	0.37
Caja + val. Neg./ Activo total	0.28	0.29	0.28	0.27
Préstamos netos/ Dep. totales	1.06	0.96	0.99	0.95
Rentabilidad				
ROAE	12.00%	12.54%	12.41%	17.45%
ROAA	1.54%	1.57%	1.49%	2.04%
Margen financiero neto	69.2%	69.3%	72.1%	71.8%
Utilidad neta / Ingresos financieros	17.8%	18.0%	16.4%	22.5%
Gastos operativos / Total activos	2.84%	2.97%	3.13%	3.03%
Componente extraordinario en utilidades	27.1%	35.1%	32.0%	29.3%
Rendimiento de Activos	9.51%	9.56%	9.44%	9.00%
Costo de la deuda	2.51%	2.58%	2.39%	2.29%
Margen de operaciones	7.00%	6.98%	7.04%	6.71%
Eficiencia operativa	48.10%	49.37%	48.78%	48.47%
Gastos operativos / Ingresos de operación	33.28%	34.20%	35.18%	34.79%
Calidad de activos				
Vencidos / Préstamos brutos	1.70%	1.62%	1.71%	1.32%
Reservas / Vencidos	162.34%	165.96%	181.83%	190.61%
Préstamos Brutos / Activos	70.4%	70.0%	71.6%	71.0%
Activos inmovilizados	-4.31%	-4.50%	-7.43%	-6.31%
Vencidos + Reestruc. / Préstamos brutos	6.74%	6.40%	7.00%	5.78%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	41.01%	41.95%	44.40%	43.53%
Otros indicadores				
Ingresos de intermediación	284,288	291,849	311,915	327,900
Costos de intermediación	85,581	87,748	85,952	89,394
Utilidad actividades de intermediación	198,707	204,101	225,964	238,506

MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 (US$MILES)						
DENOMINACIÓN	**MONTO AUTORIZADO**	**MONTO VIGENTE**	**FECHA DE COLOCACIÓN**	**TASA**	**PLAZO**	**GARANTÍA**
CIBAC$15	$150,000	$20,024	Agosto 24, 2012	5.50%	De 10 años	Créditos categoría "A"
CIBAC$16	$200,000	$110,058	Abril 30, 2013	5.60%	De 7 a 12 años	Créditos categoría "A"
CIBAC$17	$400,000	$84,039	Julio 29, 2016	5.56%	De 3 a 7 años	Créditos categoría "A" y patrimonio
TOTAL	**$750,000**	**$214,121**				

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.