

Banco Agropecuario – Agrobanco

Perfil

El Banco Agropecuario (Agrobanco) es una empresa de economía mixta, en cuyo capital participa el Estado peruano representado por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE), con el 100%. Fue creado por la Ley N° 27603 y constituido en junio 2002. Posteriormente, en julio 2007, se promulgó la Ley de Relanzamiento del Banco Agropecuario (Ley N° 29604), a través de la cual se dictaron diversas medidas para fortalecer su gestión.

Agrobanco es el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo sostenido del sector agropecuario, entiéndase: agricultura, ganadería, acuicultura, forestación, así como los procesos de transformación y comercialización de los productos de dichas actividades. De esta manera, promueve y facilita la concesión de créditos (de primer y segundo piso) a los pequeños y medianos productores, incluyendo a las comunidades campesinas y nativas, a las empresas comunales y multicomunales de servicio agropecuario.

Fundamentos

La clasificación de Agrobanco se sustenta en el soporte que recibe por parte de su accionista, el Estado peruano (*rating* soberano de BBB otorgado por FitchRatings), considerando los aportes de capital (S/ 440 millones entre 2017 y 2022); y, que la Institución es el principal instrumento de apoyo financiero del Gobierno para el desarrollo del sector agropecuario.

Además, de acuerdo con la gerencia del Banco, se ha implementado una estrategia que incluye el reforzamiento del área comercial que le está permitiendo incrementar gradualmente su productividad, cuya meta de generar colocaciones a un ritmo de S/ 35 millones mensuales se ha cumplido desde marzo del 2022. Para ello, se han realizado nuevos aportes de capital que acompañaron dicho ritmo de colocaciones y reforzaron su patrimonio. Finalmente, ya están en curso los procesos judiciales de cobranza para la cartera no minorista, la cual se encuentra respaldada, en su mayoría, por garantías hipotecarias cuyo valor superaría en más de 100% las deudas que respaldan.

Entre los limitantes de la clasificación se encuentran:

- La calidad crediticia de la cartera de créditos, que si bien ha mejorado en comparación con años anteriores, a junio 2022 aún mantiene ratios elevados de Cartera de Alto Riesgo (67.9%) y Cartera Pesada (69.8%), en comparación con los del Sistema, cuyos mismos indicadores fueron 5.5% y 6.2%, respectivamente.
- Los riesgos propios del sector como son los cambios climáticos, desastres naturales y la volatilidad de precios. Además, la actividad agropecuaria es una actividad estacional, por lo que las actividades del ciclo productivo se encuentran condicionadas a determinados climas y épocas del año.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

A&A espera que el Estado peruano y el actual Gobierno mantengan el nivel de soporte que los Gobiernos previos han mostrado, el cual logra mitigar de manera importante los riesgos que asume el Banco. Sin embargo, en caso de un debilitamiento de dicho soporte, como consecuencia de la incertidumbre política que se vive actualmente, la clasificación podría ser revisada.

Ratings	Actual	Anterior
Institución	B	B

Con información financiera a junio 2022 e información auditada a diciembre 2021.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fecha 20/09/2022 y 18/03/2022

Perspectiva

Estable

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo-2017)

Indicadores Financieros

	30/06/2022	30/06/2021	31/12/2021
Total Activos	418,316	287,969	351,094
Patrimonio	308,878	150,729	212,442
Resultado	26,436	-23,137	-31,424
ROA	13.7%	-15.5%	-9.5%
ROE	20.3%	-28.5%	-16.3%
Capital Global	71.5%	44.8%	56.9%

* Cifras en miles de soles.

Analistas

Ricardo Celis
ricardocelis@aai.com.pe

Julio Loc
julioloc@aai.com.pe

Desempeño del Sistema Bancario

La crisis sanitaria y económica generada por la pandemia del COVID-19 impactó seriamente las utilidades y la morosidad del sistema financiero en el 2020. No obstante, el sistema bancario mostró una mayor resiliencia, con sólidos ratios de capital y una liquidez holgada gracias a los estímulos monetarios que dio el Gobierno.

A junio 2022, el sistema bancario registró utilidades por S/ 5,045 MM, mostrando una recuperación significativa respecto de similar periodo del 2021 (+97.7%), y superando los niveles observados antes de la pandemia (2019: S/ 4,444 MM).

La recuperación de la utilidad estuvo liderada por el incremento de los ingresos financieros en 23.4%, debido a las mayores colocaciones, a la recuperación de las actividades económicas, y a las mayores tasas activas. Además, hubo una reducción importante en el gasto en provisiones (-38.3%), debido a la menor constitución de provisiones voluntarias. Estos efectos compensaron: i) el mayor gasto en impuesto a la renta, derivado de los mejores resultados del sistema; ii) el incremento en el costo de fondeo, dado el aumento de la tasa de política monetaria del BCRP; y, iii) los mayores gastos administrativos, como consecuencia de la reanudación de actividades presenciales en oficinas y agencias.

De otro lado, si bien en el 2020 se observó una liquidez holgada en el Sistema gracias a los estímulos monetarios que dio el Gobierno, esta se fue reduciendo hasta el primer semestre del 2022. Así, el ratio de liquidez en MN del Sistema pasó de 52.2% (dic. 2020) a 28.3% (jun. 2022), ubicándose en niveles más cercanos al 2019, periodo prepandemia. La Clasificadora considera que, a pesar de la reducción, el sistema bancario mantiene adecuados niveles de liquidez.

La menor liquidez del Sistema responde a diferentes factores: el uso de excedentes de liquidez de los bancos para el financiamiento del crecimiento de cartera ante la mayor actividad económica; la disposición de fondos de personas naturales tras la liberación de la CTS; envíos de fondos al exterior por la incertidumbre política; y, el prepago de créditos Reactiva cuyos fondos se encontraban en cuentas corrientes a modo de liquidez contingente.

Respecto a las colocaciones, en el primer semestre del 2022 se observó un crecimiento de 2.3% con respecto al cierre del 2021. El mayor avance de las colocaciones se dio en el segmento minorista, con un incremento de 9.2% (+ S/ 12,704 MM en montos nominales), en línea con la mayor actividad económica y la recuperación del consumo. Dicho avance estuvo liderado por el incremento de los préstamos personales (+14.1%) y de los créditos hipotecarios (+5.0).

Por su parte, el segmento mayorista se contrajo en 1.6%, liderado por la reducción de créditos a medianas empresas (-7.9%), como consecuencia de la amortización de los créditos del programa Reactiva.

En cuanto a la calidad de cartera, a junio 2022 los ratios de cartera atrasada y cartera de alto riesgo del Sistema se ubicaron en 3.8% y 5.5%, respectivamente, manteniéndose similares a los del 2021 (3.8% y 5.6%, respectivamente). Al respecto, cabe mencionar que, si bien se observa una mejora en el comportamiento de pagos de los deudores asociado a la recuperación de la economía, los indicadores de morosidad están capturando el efecto de la reclasificación de reprogramaciones post-pandemia.

Debido a la reducción en el gasto de provisiones, la prima por riesgo disminuyó de manera significativa, de 2.2% en junio 2021 a 1.3% en junio 2022. Por su parte, los indicadores de cobertura de cartera atrasada y cartera de alto riesgo se ubicaron en 151.2% y 105.3%, respectivamente, a junio 2022.

Con respecto a los depósitos del público, estos mostraron una caída de 1.3% durante el primer semestre del 2022. No obstante, al aislar el efecto de tipo de cambio, el saldo se habría incrementado en un 0.5%. En detalle, se observó una disminución de los depósitos de ahorros en 7.6% y depósitos a la vista en 5.1%. Parte de esta disminución se explica por el incremento del consumo personal y por el vencimiento y/o prepago de préstamos Reactiva, cuyos fondos en algunos casos estaban depositados en cuentas corrientes como medida de liquidez contingente. En contraparte, los depósitos a plazo crecieron en un 14.1%, dado el incremento de las tasas pasivas.

El mayor avance de las colocaciones frente a los depósitos del público, llevó a que el ratio loans-to-deposits aumente de 106.3% a diciembre 2021, a 110.6% a junio 2022.

Por su parte, la solvencia del Sistema continuó registrando niveles sólidos, con un ratio de capital global de 14.7% a junio 2022. Si se ajusta por el déficit del stock de provisiones para cubrir la cartera pesada del sistema, este indicador disminuye a 14.1%, pero se mantiene por encima de lo requerido por el regulador.

Finalmente, cabe mencionar que, uno de los puntos destacables de la crisis por la pandemia es la aceleración de la banca digital, puesto que llevó a un crecimiento exponencial el uso de canales digitales. Así, muchas entidades optaron por reducir su infraestructura física, acelerar inversiones en tecnología y reducir el número de personal. Esto, a su vez, debiera reflejarse en mayores eficiencias y niveles de penetración bancaria en los próximos años.

En línea con el desempeño del primer semestre, para el cierre del 2022 se espera una recuperación en el yield del portafolio, como consecuencia de las mayores tasas de interés y la menor participación de los créditos Reactiva en la cartera, lo cual incrementaría la utilidad del sistema. En cuanto a la calidad de cartera, se podría seguir observando una tendencia positiva, ante la mayor actividad económica que permitiría mejoras en el comportamiento de pago. Sin embargo, un deterioro en los créditos reprogramados,

cuyos periodos de gracia ya comenzaron a vencerse, podría tener un impacto negativo en la morosidad del portafolio.

Riesgo Regulatorio

En marzo de 2021, se aprobó la ley de tope de tasas de interés, el cual debe ser establecido por el BCRP. Con el objetivo de minimizar los efectos negativos de esta medida en términos de inclusión financiera, en abril 2021 el BCRP determinó que la tasa máxima de interés deberá ser calculada de manera semestral y será equivalente a dos veces la tasa de interés promedio de los créditos de consumo del sistema financiero. En tal sentido, el BCRP ha establecido que la tasa anual máxima para el periodo comprendido entre mayo y octubre 2022 ascienda a 83.70% en moneda nacional, y a 67.36% en moneda extranjera.

Por otro lado, mediante la Resolución N°3922-2021 de diciembre 2021, la SBS dispuso que tratándose de deudores con clasificación Normal y CPP que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota completa que incluya capital en los últimos seis meses, les aplica provisiones específicas de Deficiente; mientras que en el caso de deudores con clasificación Normal, CPP y Deficiente que no hayan efectuado el pago de al menos una cuota completa que incluya capital en los últimos 12 meses, les aplica provisiones específicas de Dudoso. Esta disposición es aplicable a los créditos de consumo, microempresa, pequeña empresa y mediana empresa, y podría implicar mayores requerimientos de provisiones en caso la cartera de créditos reprogramados presente deterioro en el comportamiento de pago.

Por último, mediante Decreto de Urgencia N° 037-2021 de abril 2021, se redujo a 8% el límite de capital global requerido para el periodo abril 2021 a marzo 2022; posteriormente, mediante Decreto de Urgencia N° 003-2022 de marzo 2022, se extendió la aplicación de dicho límite hasta agosto 2022. Además, para el periodo setiembre 2022 a marzo 2023, el límite se incrementa a 8.5%, y regresará a su nivel normal de 10% en abril 2023.

Descripción de la Institución

Agrobanco es una empresa estatal de derecho privado organizada como sociedad anónima, creada en diciembre 2001 mediante la Ley N° 27603 y constituida en junio 2002. Cabe señalar que el íntegro de su capital social está constituido por el aporte del Estado peruano.

Asimismo, la Institución se encuentra dentro del ámbito de FONAFE, y está sujeta al régimen de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros (Ley N° 26702), la Ley General de Sociedades (Ley N° 26887) y la Ley de Relanzamiento del Banco Agropecuario (Ley N° 29064).

Agrobanco representa el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo del sector agropecuario, con especial énfasis en la actividad agrícola, forestal, acuícola, agroindustrial, y en los procesos de

transformación y exportación de productos naturales y derivados de dichas actividades.

Es importante mencionar que, a partir de diciembre 2010, mediante la publicación de la Ley N° 29626, se dispuso la transferencia de la titularidad de la Institución en un 100% a favor de FONAFE (anteriormente en poder del Ministerio de Economía y Finanzas - MEF).

En la siguiente tabla se puede apreciar los aportes aprobados por el Directorio de FONAFE desde 2017 a la fecha:

Aportes de Capital Recibidos	
Año	S/ MM
2017	150.0
2018	80.0
2020	70.0
2021	70.0
2022	70.0

Fuente: Agrobanco

Es importante mencionar que el Directorio ha establecido, como política, que el ratio de pérdida patrimonial sea menor a -30%. A junio 2022, dicho ratio se encontraba en 1.3%, manteniéndose dentro de los límites regulatorios exigidos por la SBS. Asimismo, se recibió un nuevo aporte de capital por S/ 70 millones, en marzo del 2022, para financiar el crecimiento estimado de las colocaciones.

Las líneas de negocio del Banco son:

a) Créditos

Primer Piso: Son créditos que se otorgan de manera directa a pequeños y medianos productores. A junio 2022, los créditos de primer piso representaban el total de la cartera, como lo ha sido en los últimos años.

La cartera de créditos se puede clasificar en dos principales categorías: la cartera no minorista y la cartera minorista. La cartera no minorista (CNM) concentraría el 58.3% del total de la cartera a junio 2022. Asimismo, ésta disminuyó en 10.9%, como resultado de los mayores niveles de recuperación de esta cartera y el castigo de parte de ella.

Por otro lado, la cartera minorista se divide en dos tipos: la cartera minorista antigua (CMA) y la cartera minorista nueva (CMN). La CMA considera créditos colocados antes de agosto 2018 y, a junio 2022, tenía una participación de 12.5% del total de cartera del Banco. Asimismo, la CMN evidenció una participación de 29.2% del total de colocaciones a junio 2022.

Cabe mencionar que, al cierre del primer semestre del 2022, la cartera de AGROPERÚ representaba el 53.7% del total de cartera, sumando un total de S/ 466.9 millones.

Destaca que el Banco, por acuerdo de Directorio, determina los casos en que procede obligatoriamente tomar un seguro agropecuario por los créditos que otorga para cubrir los riesgos originados por factores exógenos o ajenos al prestatario.

Segundo Piso: Son créditos que el Banco otorga a las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs), para que

éstas a su vez otorguen créditos a pequeños productores agropecuarios. A junio 2022, el Banco no tenía créditos de segundo piso.

Estos créditos tienen como característica estar garantizados por: i) el cobro automático, a nombre de Agrobanco, en las cuentas corriente que cada IFI mantiene en el Banco de Reserva del Perú (BCRP) y/o en el banco que designe; y, ii) la cesión de derechos sobre la cartera de créditos financiada con recursos del Banco. Los créditos están garantizados mediante lo establecido en los contratos globales de canalización de recursos.

b) Administración de Fondos

Agrobanco, además de administrar sus propias colocaciones, administra el Fondo Agroperú. Éste perteneciente al Ministerio de Agricultura, es un patrimonio destinado a dar cobertura de riesgo crediticio, el financiamiento de créditos agropecuarios y el financiamiento de planes de negocios mediante la modalidad de fondos concursables no retornables. Dicho fondo contaba con un patrimonio de aproximadamente S/ 980 millones a junio 2022.

Por su parte, el Banco, de manera complementaria, podrá otorgar asistencia técnica a sus clientes, con programas cuyo objetivo sea incrementar la productividad, crear nuevos productos o mejorar los ya existentes. Asimismo, aumentar el rendimiento y reducir los costos de producción, distribución y comercialización.

Al cierre del primer semestre del 2022, la Institución contaba con una oficina principal, 24 oficinas regionales y 11 oficinas especiales. Además, contaba con 21 Centros Especializados de Atención Remota (CEAR) y un Servicio de Orientación de Atención Remota (SOAR).

De esta manera, se cumple con el objetivo del Banco de estar más cerca del productor para disminuir costos de traslado y tiempos de trámites. Adicionalmente a estos centros especializados, la Entidad cuenta con la infraestructura del Banco de la Nación para el desarrollo de sus actividades, para lo cual firmó un convenio de cooperación entre ambas instituciones se.

Gobierno Corporativo

Agrobanco cuenta con un código del Buen Gobierno Corporativo (BGC), compuesto por 34 principios. Asimismo, se debe mencionar que se contrató los servicios de la consultora Price Waterhouse Coopers (PwC), con la finalidad de evaluar aspectos de las prácticas de BGC implementadas.

De otro lado, el Banco es dirigido por su Directorio y administrado por su Gerente General. El Directorio es la máxima autoridad y está conformado por cinco miembros. Entre ellos, un representante del Ministerio de Agricultura y dos representantes del MEF.

Si bien Agrobanco tiene autonomía administrativa, no cuenta con autonomía presupuestal, por lo tanto, su

presupuesto debe ajustarse a la Ley de la Actividad Empresarial del Estado bajo el ámbito de FONAFE, lo cual suele limitar las decisiones y los planes de la administración.

A finales del 2016, el Banco procedió al cambio de los estatutos para atender a los clientes para los que el banco fue creado originalmente (pequeños y medianos productores). Asimismo, Agrobanco ha enfocado sus esfuerzos en incrementar las cobranzas y recuperaciones de créditos vencidos.

A su vez, como parte de la nueva estrategia de atención de clientes pequeños, la administración inició, en enero del 2017, un proceso de reforzamiento y virtualización de los criterios de admisión de manera que éstos sean más rigurosos, expeditos y ajustados a cada realidad de cultivo en el agro; en efecto, durante el primer semestre del 2022, se evidencia una mayor productividad incrementando la venta mensual de créditos desde marzo 2021.

De este modo, Agrobanco ha impulsado su campaña expansiva lanzando programas como “Deuda Cero”, con el cual el pequeño agricultor regularizaría sus pagos. Asimismo, ha simplificado sus procesos, ofreciendo créditos a agricultores en menos de 48 horas a través de planes de digitalización y premiando la puntualidad de pequeños productores con la campaña CrediFácil a través de FIFPPA.

Ley N°30893 - Ley de fortalecimiento del Banco Agropecuario: Aprobada el 28 de diciembre del 2018, la cual tiene como objeto mejorar el gobierno corporativo del Banco, reorientar sus actividades hacia el financiamiento del pequeño productor agropecuario y la creación del Fondo de Inclusión Financiera para el Pequeño Productor Agropecuario (FIFPPA).

Dicho fondo tiene el objetivo de incentivar un adecuado comportamiento crediticio y de promover la inclusión financiera del pequeño productor agropecuario, otorgándole un incentivo dirigido a cubrir la diferencia entre la tasa de interés preferencial que dichos agricultores afrontarían y una tasa técnica que asegure la sostenibilidad del Banco.

Dicho incentivo, financiado por el MEF, es otorgado al pequeño agricultor que no se encuentre en una situación de incumplimiento con el Banco. Se establecieron condiciones para el endeudamiento y la aprobación de créditos:

- Antes de cada aprobación, el Banco no debe registrar pérdida patrimonial y el ratio de cartera de alto riesgo debe ser menor al 20%;
- Como resultado del endeudamiento, el ratio de activos totales / patrimonio contable no debe ser mayor a 5; y,
- Los recursos del FIFPPA deben ser suficientes para respaldar el pago de los intereses del monto total de los nuevos créditos que el Banco puede otorgar.

Asimismo, se estableció un límite individual de crédito, en el caso de un pequeño agricultor individual no puede exceder 15 UIT o, para el caso de formas asociativas que agrupen pequeños agricultores, no puede exceder el monto menor que resulte entre 1.5% del patrimonio efectivo y 500 UIT.

Por otro lado, la Ley también dispuso la transferencia de cartera de pequeños productores de café individuales o asociados del Banco hacia el Fondo Agroperú hasta por la suma de S/ 165 millones. Dicha cartera transferida es administrada por Agrobanco y los recursos provenientes de la recuperación de la cartera transferida serán destinados al Fondo Agroperú.

Es importante mencionar que se han implementado acciones para mejorar la productividad de Agrobanco y recuperar la cartera atrasada, principalmente la no minorista, la cual, en su mayoría, cuenta con garantía hipotecaria. De esta manera, se esperaba que, para finales del 2022, se logre lo siguiente:

- Reforzar el área comercial con el objetivo de alcanzar un ritmo de nuevas colocaciones de S/ 35 millones mensuales.
- Incrementar su patrimonio a través de nuevos aportes de capital por hasta S/ 100 millones, con el objetivo de tener la liquidez necesaria para acompañar la productividad esperada - durante el 2021, se aportó S/ 40 millones y, en marzo 2022, se adicionaron S/ 70 millones.
- Obtener los fallos judiciales favorables para Agrobanco, en los procesos de cobranza, a partir del cuarto trimestre del presente año - se evidencian retrasos explicados por los periodos de inactividad del Poder Judicial, consecuencia de la emergencia sanitaria.
- A partir de lo anterior, se tiene como meta un ratio de morosidad promedio de 10.0% para la Cartera Nueva Minorista.
- Iniciar el proceso de automatización y digitalización de sus procesos, de manera que se logre agilizar y diversificar las plataformas de atención, además de lograr mayores eficiencias.

Desempeño

Durante el primer semestre del 2022, los ingresos financieros de Agrobanco han aumentado en 184.5% con respecto al mismo período del 2021, debido principalmente a mayores ingresos por intereses de la cartera de créditos (+205.2%).

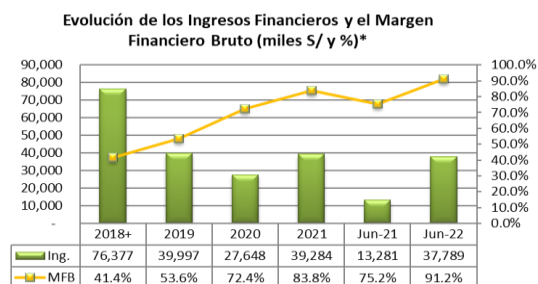
Lo anterior es producto de la campaña expansiva del Banco, que ha logrado un incremento del 90.4% en desembolsos acumulados durante el primer semestre del 2022, con respecto al mismo periodo en el año anterior.

Es importante resaltar que el Banco establece las tasas de interés de sus operaciones en función al costo de los fondos, el tipo de cliente, el mercado y la moneda en que se otorgan los créditos.

Además, se debe rescatar que las tasas de interés activas que ofrece la Institución a los productores son, en general, relativamente menores frente a las que ofrecen otras IFIs al sector agropecuario, como consecuencia de su rol de fomento y de desarrollo.

Es importante mencionar que las tasas de interés activas promedio del sistema de cajas municipales es de alrededor de 22.6% para pequeñas empresas y de 31.8% para microempresas; y, la de Agrobanco, de 19.0% a junio 2022.

Cabe señalar que, durante el primer semestre del 2022, se evidenció un mayor ingreso por intereses de fondos disponibles, debido a las mayores tasas de interés del mercado y un aumento del saldo promedio de fondos disponibles.

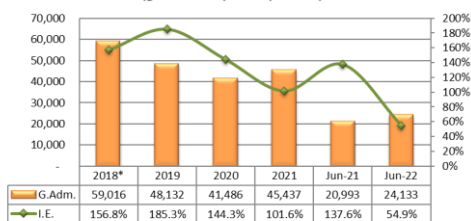


*Los ingresos financieros totales suman los ingresos por intereses y el Resultado por Operaciones Financieras (ROF)
 *No se considera el efecto de la venta de cartera
 Fuente: Agrobanco

Por otro lado, los gastos financieros aumentaron en 0.99% con respecto a junio del 2021, por un menor saldo promedio de adeudados. De este modo, en términos relativos, el margen financiero bruto se incrementó, de 75.2% a junio 2021, a 91.2% a junio 2022. Adicionalmente, la utilidad financiera bruta fue mayor a la registrada a junio 2021 (+245.1%), debido principalmente a la mayor ganancia por intereses y comisiones provenientes de la cartera de créditos.

Por otro lado, el margen neto del Banco fue beneficiado por la reversión en el gasto en provisiones de créditos directos. De este modo, a junio 2022, fue 176.0% menor con respecto a junio 2021. Es importante recalcar que las provisiones fueron incrementadas considerablemente, durante el 2020, con el fin de anticipar posibles deterioros de las carteras de créditos afectados por los impactos económicos de la pandemia, reduciéndose al paso del tiempo.

Por su parte, los gastos administrativos se incrementaron en 15.0% con respecto a junio 2021. Esto se debe, principalmente, a que los gastos de personal se incrementaron en 27.5%, debido a la mayor contratación de personal por parte del Banco, principalmente en el área comercial.

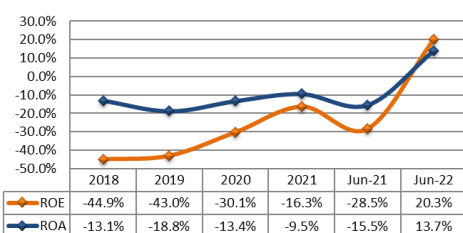
Evolución de los Gastos Adm. (miles S/) y del Ind. de Eficiencia (gastos adm. / util. op. bruta)


*No se considera el efecto de la venta de cartera
 Fuente: Agrobanco

Si bien se ha logrado mantener un nivel estable en sus gastos administrativos, el Banco ha mantenido una eficiencia alta (137.6% a junio 2021 y 54.9% a junio 2022). Esto se debe, principalmente, a que la utilidad operativa bruta ha tenido un incremento importante. A su vez, dichos ratios son mayores que los del sistema (39.1% a junio 2022).

Agrobanco registró ingresos por servicios financieros netos por S/ 11.0 millones a junio del 2022 (S/ 6.0 millones a junio del 2021). Dicho aumento se debió principalmente al mayor ingreso neto por fideicomiso y comisiones de confianza.

Luego de varios años de resultados negativos, Agrobanco logró revertir los efectos del mal desempeño de la cartera de créditos. En ese sentido, Agrobanco logró una utilidad neta de S/ 30.9 millones durante el primer semestre del 2022 (pérdida de S/ 20.4 millones durante el primer semestre del 2021).

Evol. de los Indicadores de Rentabilidad


Para el cálculo de la anualización de los indicadores no se utilizan datos mensuales
 * Fuente: Agrobanco

En lo referente a los indicadores de rentabilidad, el ROA y ROE fueron 20.3% y 13.7%, respectivamente, mostrando una mejora sustancial respecto a los mostrados a junio 2021 (-28.5% y -15.5%, ROA y ROE, respectivamente). Dicha reversión (de indicadores negativos a positivos) se debió principalmente al incremento de las colocaciones y la mejora de su calidad crediticia.

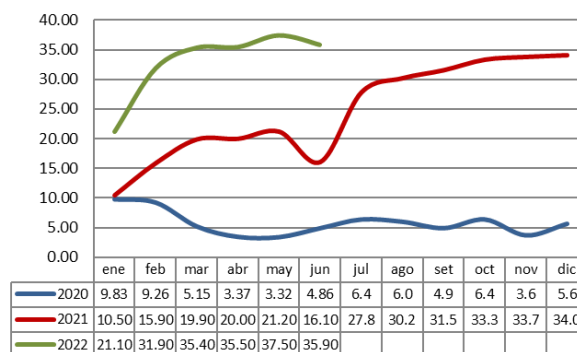
Administración del Riesgo

Riesgo de Crédito

El mayor riesgo que enfrenta Agrobanco es de naturaleza crediticia. En ese sentido, se debe señalar que el Banco ofrece créditos de primer piso, los cuales se otorgan de manera directa, preferentemente, a micro y pequeños productores; y, créditos de segundo piso que se otorgan a las instituciones financieras (IFI's).

En los últimos años, como se mencionó anteriormente, el Banco ha priorizado las colocaciones directas a los productores, en reemplazo de las colocaciones de segundo piso, lo cual implicó la modificación de la estructura de la cartera. Así, las colocaciones de primer piso pasaron de representar el 37.5% del total de cartera a fines del 2007, a ser el total de la cartera a junio 2022.

De otro lado, se debe señalar que las colocaciones totales de Agrobanco han mostrado una tendencia positiva aguda y sostenida, desde junio 2021, luego de un periodo prolongado de una contracción. De esta manera, el saldo de la cartera ascendió a S/ 859.3 millones, a junio 2022.

Flujo de Desembolsos de Créditos Primer Piso (S/. MM)


* Fuente: Agrobanco

Si bien el saldo de colocaciones brutas disminuyó en 2.2% con respecto a diciembre 2021, el saldo de colocaciones vigentes creció en 21.3% durante la primera mitad del 2022. Cabe señalar que la disminución del saldo de colocaciones brutas, se debió a la reducción de la cartera de alto riesgo, como consecuencia de las recuperaciones y, en menor medida, de los castigos de dicha cartera.

Es importante resaltar que los esfuerzos del Banco en hacer mayores colocaciones, lo que se evidencia en mayores desembolsos en el 2022 (S/ 197.2 millones a junio 2022 y S/ 103.6 millones a junio 2021), han logrado generar los ingresos suficientes para poder generar utilidades positivas.

Cabe señalar que las colocaciones netas aumentaron en 4.8%, lo cual se debió a la reducción del saldo de provisiones constituidas con respecto al año anterior, como consecuencia de los castigos realizados y la reversión de provisiones hecha en el semestre.

El nuevo objetivo de Agrobanco de colocar créditos a las pequeñas y microempresas está logrando el crecimiento deseado en el stock de colocaciones, de manera que la concentración de medianas empresas ha disminuido ligeramente durante el primer semestre del 2022, pasando de 55.6% a 53.5%.

En mayor detalle, los créditos a los corporativos disminuyeron en 40.5%, a las grandes empresas en 49.3% y a las medianas empresas, en 6.6%. Por lo contrario, los créditos a las pequeñas empresas aumentaron en 4.7% y a

las microempresas, en 18.1%, con respecto a diciembre 2021.

El cambio de tendencia en la evolución de las colocaciones es consecuencia de la campaña expansiva del Banco; la cual se ha enfocado, a través de un Plan de Gestión Operativo, en la implementación de mejoras tecnológicas y simplificación de trámites con el fin de incrementar la productividad en la generación de nuevos créditos.

Cabe mencionar que, en los últimos años, el Banco estaba orientado principalmente a la gestión de cobranzas y recuperaciones, evidenciando un bajo flujo mensual de desembolsos.

Dentro de la reducción de la cartera de colocaciones del Banco, se debe destacar que la cartera de alto riesgo ha disminuido en S/ 67.7 millones con respecto a diciembre 2021. Así, los indicadores de cartera de alto riesgo han disminuido, de 74.1% a diciembre 2021, a 67.9% a junio 2022, a pesar de que el saldo de colocaciones brutas ha sido menor.

Saldo de Colocaciones por Tipo de Crédito (miles S/)

	2021		2022 - I	
	Saldo	Part. (%)	Saldo	Part. (%)
Corporativo	384	0.0%	229	0.0%
Grandes Empresas	64,112	7.4%	32,532	3.9%
Medianas Empresas	479,432	55.6%	447,772	53.5%
Pequeñas Empresas	150,898	17.5%	158,033	18.9%
Microempresas	168,069	19.5%	198,438	23.7%
Consumo				
Total	862,893	100.0%	837,004	100.0%

* Fuente: Agrobanco

/1 no se incluyen los ingresos diferidos en el saldo de colocaciones.

Respecto a la distribución de cartera por plazos, los créditos vigentes hasta un año, medido por saldos, representan aproximadamente el 87.9% del total de las colocaciones vigentes y mayor a un año, el 12.1% del total de las colocaciones vigentes.

En relación al tipo de producto agropecuario financiado, se debe señalar que, a partir del 2014, el financiamiento a la uva mantiene la mayor participación, representando el 33.8% del total de las colocaciones a junio 2022 (37.3% a diciembre 2021); mientras que el financiamiento de los productos de engorde de ganado se ubicó en el segundo lugar, con el 14.6%.

Coloc. de 1° Piso por Producto Financiado (S/ MM)

	2020	2021	2022 - I	Jun-22 Part (%)
Uva	309	335	294	33.8%
Café	18	17	17	1.9%
Engorde ganado	69	110	127	14.6%
Arroz	31	35	35	4.1%
Maiz	11	20	23	2.6%
Papa	17	26	25	2.9%
Caña	21	22	20	2.3%
Cacao	33	37	40	4.6%
Otros	304	296	289	33.3%
Total	813	896	869	100.0%

* Fuente: Agrobanco

En cuanto a concentración de cultivos, se aprecia una alta concentración en cultivos de uva, lo que representa riesgo importante; sin embargo, se debe considerar que dicha cartera pertenece a Mediana Empresa (No Minorista), se encuentra deteriorada y provisionada entre 60% y 100%, mientras que la cartera minorista se encuentra diversificada.

Asimismo, es importante resaltar el fortalecimiento que la gerencia de riesgos ha tenido desde el 2021, incorporando capital humano con experiencia en la gestión del riesgo, con énfasis en riesgo crediticio.

Es así que, parte de las mejoras en los resultados del Banco se deben a la gestión de riesgos, que les ha permitido mejorar las evaluaciones en la originación de colocaciones y la calidad de la cartera.

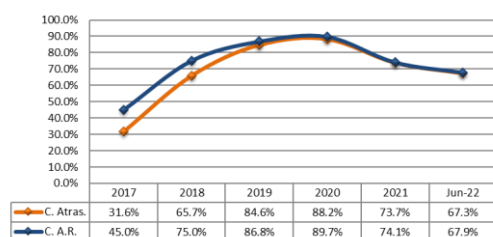
Cartera Riesgosa y Coberturas:

Agrobanco ha logrado revertir la tendencia creciente de los indicadores de morosidad que tenía desde el 2014, que se debió al mal desempeño de su cartera de créditos.

Cabe mencionar que, en años previos, el Banco se ha enfocado en mejoras en los modelos de riesgo crediticio y el reforzamiento del área de recuperaciones, que tienen como fin controlar la evolución del deterioro de cartera.

Asimismo, durante el primer semestre del 2022, como consecuencia, de la reducción de la cartera de alto riesgo (CAR), los indicadores de morosidad se han reducido. De esta manera, el saldo de CAR disminuyó en S/ 70.7 millones y se evidencia un ratio de CAR de 67.9% a junio 2022, menor al 74.1% de diciembre 2021.

Por su parte, la cartera minorista nueva, que se generó luego del proceso de restructuración del Banco, registra, a junio 2022, una morosidad de 1.7% (1.6% a diciembre 2021).

Evolución de los Indicadores de Morosidad


* Fuente: Agrobanco

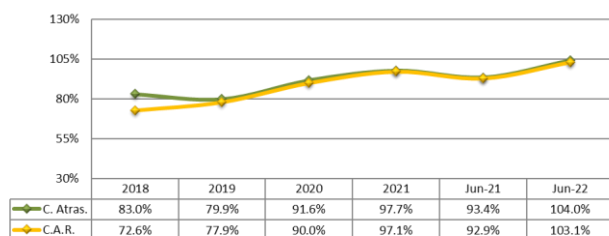
Adicionalmente, se debe destacar que el promedio de los últimos cinco años es 68.7% y que el importante incremento de la cartera vencida y refinanciada, desde el 2016, se debió a la colocación de créditos en sectores diferentes a los establecidos como objetivos originales del Banco.

Asimismo, se debe señalar que las colocaciones a las pequeñas y microempresas, las cuales en conjunto representaron el 42.6% del total de la cartera, registraron menores niveles en el indicador de cartera pesada a junio 2022:

- 18.9% en el caso de las pequeñas empresas (17.5% en 2021).
- 23.7% en el caso de las microempresas (19.5% en 2021).

De igual manera, las colocaciones a la mediana empresa, que representaron el 53.5% del total cartera (55.6% durante el 2021), registraron una cartera pesada de 99.9%, a junio 2022. De este modo, la cartera pesada de las colocaciones totales disminuyó de 76.1% a 69.8% en el periodo mencionado.

Así, a junio 2022, el *stock* de provisiones disminuyó en S/ 30.9 millones con respecto a diciembre 2021, ascendiendo a S/ 601.3 millones. Asimismo, el Banco registra niveles de cobertura altos, a pesar de la reducción en el *stock* de provisiones, siendo 104.0% y 103.1% de cobertura de cartera atrasada y de alto riesgo, respectivamente (97.7% y 97.1% a diciembre del 2021).

Indicadores de Cobertura de Cartera


* Fuente: Agrobanco

Es importante mencionar que, del total de la cartera reprogramada, a junio 2022, el 9.1% representan los créditos reprogramados por el Estado de Emergencia. La reprogramación se realizó a créditos con vencimientos desde el 14 de febrero hasta el 31 de agosto del 2020.

Lo anterior se debió a las dificultades de pago que se generaron en los meses de cuarentena e inmovilización social. A junio 2022, se han reducido las reprogramaciones que se originaron por la cuarentena y éstas suman S/ 71.6 millones, de los cuales S/ 33.6 millones corresponden a cartera antigua y S/ 38.0 millones corresponden a cartera nueva.

Riesgo de Operación

A fin de permitir la implementación de Basilea II, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión.

En este sentido, a junio 2022, los requerimientos de capital por riesgo operativo del Banco utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/ 6.7 millones.

La Institución ha consolidado su modelo de gestión de riesgo operativo sustentado en metodologías y procedimientos que permiten identificar, evaluar y seguir esta clase de riesgo, a través de la metodología COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*).

De otro lado, es importante mencionar que Agrobanco cuenta con un Código de Conducta y un manual de Prevención de Lavado de Activos, así como programas de capacitación que se brindan al personal referente a este tema.

Riesgo de Mercado

El Banco, al no ser una entidad transaccional, tiene una baja exposición a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. Para el riesgo de tipo de cambio, se utiliza la herramienta del "Valor en Riesgo" (VAR, por sus siglas en inglés), la que sigue un modelo paramétrico para un nivel de confianza del 99% y en un horizonte temporal de diez días. Así, el requerimiento de capital por riesgo de mercado (100% riesgo cambiario), a junio 2022, fue S/ 0.7 millones, siendo muy similar al nivel de diciembre 2021.

Liquidez:

A diciembre del 2021, Agrobanco muestra un ratio de liquidez significativamente menor en moneda nacional de 838.9% (1,269.9% a diciembre 2021); pero, por otro lado, muestra un ratio de liquidez con un incremento importante en moneda extranjera de 7,838.1% (95.0% a diciembre 2021).

Calce:

En lo que se refiere al calce en moneda nacional, a junio del 2022, el Banco presenta una brecha negativa en los vencimientos de uno a dos años y de dos a cinco años. A pesar de ello, la brecha acumulada se mantiene positiva (S/ 326.0 millones). Por otro lado, en lo que se refiere al calce en moneda extranjera, el Banco presenta una brecha negativa en los vencimientos a dos, tres, cuatro, cinco y seis

a doce meses. No obstante, el Banco presenta una brecha acumulada positiva (S/ 0.9 millones).

El Banco sigue las políticas y procedimientos diseñados por su casa matriz para el manejo de riesgos. La exposición al riesgo crediticio es controlada y monitoreada local y regionalmente a través de revisiones y análisis formales de las transacciones individuales con criterios basados en límites de concentración, pérdidas de portafolio, garantías y requerimiento de capital de trabajo.

Estructura de Capital

Fondeo y Capital

A junio 2022, el financiamiento con fondos de terceros representó el 14.8% de activos, a comparación del 28.6% que representaba en diciembre 2021, debido al aumento de los fondos disponibles del Banco y a la reducción en las obligaciones financieras.

El saldo de adeudados, que disminuyó de S/ 100.4 millones, a diciembre 2021, a S/ 61.7 millones, a junio 2022, está compuesto completamente por la línea de crédito otorgada por COFIDE a una tasa de 8.40% por el monto en soles. Es importante resaltar que la disminución de los adeudos se debió principalmente a la cesión de derechos de créditos agrícolas del Banco a COFIDE por un monto de US\$7.98 MM.

Cabe resaltar además que el Estado contribuyó al afianzamiento del sistema de financiamiento a la agricultura en el Perú, disponiendo de fondos especiales adicionales para atender a los agricultores afectados por el fenómeno natural del Niño Costero, reduciendo la incidencia de deterioro de cartera que de por sí fue menor para Agrobanco.

Por su parte, a junio 2022, el patrimonio neto del Banco aumentó en 45.4% con respecto de diciembre 2021, debido a los aportes de capital por parte del Estado. Cabe mencionar que dichos aumentos beneficiaron al patrimonio efectivo del Banco, pasando de S/ 216.7 millones en diciembre 2021 a S/ 313.8 millones a junio 2022.

De esta manera, el ratio de capital global ha registrado un aumento, de 56.9% a diciembre 2021, a 71.5% a junio 2022, debido al incremento del patrimonio efectivo y a la disminución leve en el requerimiento patrimonial por riesgo de mercado, como consecuencia de un menor riesgo por tipo de cambio, así como la disminución en el requerimiento patrimonial por riesgo de crédito y riesgo operacional.

Finalmente, al cierre de junio 2022, se evidenció una disminución del ratio de endeudamiento (pasivos / patrimonio), el cual ascendió a 0.4x al cierre de junio 2022 (0.7x a diciembre del 2021), lo que se debe al aumento del patrimonio por los aportes de capital, así como a la reducción en los adeudos a largo plazo. Es importante resaltar que este indicador se ubica muy por debajo de lo registrado por el sistema bancario (7.9x a junio 2022).



Agrobanco (Miles de S/)	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Jun-21	Dic-21	Jun-22	Sistema Dic-21	Sistema Jun-22
Resumen de Balance								
Activos	686,394	316,838	310,124	287,969	351,094	418,316	518,094,060	511,541,852
Disponible	199,519	42,992	134,832	78,569	80,839	132,139	101,027,834	82,280,244
Colocaciones Brutas	985,589	819,971	751,219	822,760	878,473	859,344	350,028,574	359,340,529
Colocaciones Netas	412,945	227,907	144,722	178,492	246,233	258,036	331,398,666	340,583,251
Activos Rentables (1)	425,430	150,936	212,052	207,630	308,512	408,340	495,622,548	485,345,699
Provisiones para Incobrabilidad	537,162	554,419	606,496	644,268	632,240	601,307	20,521,982	20,792,017
Pasivo Total	418,330	146,404	136,257	137,240	138,651	109,439	460,665,063	454,201,892
Adeudos de Largo Plazo	401,845	126,528	111,182	82,325	100,389	61,714	30,286,848	29,403,765
Pasivos Costeables (6)	401,845	126,528	111,182	106,217	100,389	61,714	395,572,986	390,395,768
Patrimonio Neto	268,064	170,435	173,867	150,729	212,442	308,878	57,428,997	57,339,959
Resumen de Resultados								
Ingresos por intereses de Cartera de Créditos Directos	72,291	34,011	22,297	12,111	37,676	36,962	22,680,472	13,054,119
Total de ingresos por intereses	185,147	39,997	27,648	13,281	39,284	37,789	28,633,950	17,505,556
Total de Gastos por intereses	44,764	18,559	7,628	3,295	6,361	3,327	5,565,926	4,310,627
Margen Financiero Bruto	140,383	21,438	20,020	9,986	32,923	34,462	23,068,024	13,194,930
Provisiones de colocaciones	208,630	55,583	44,421	14,612	30,939	-11,108	4,785,362	2,288,958
Margen Financiero Neto	-68,247	-34,146	-24,401	-4,626	-1,983	45,570	18,282,648	10,905,971
Ingresos por Servicios Financieros Neto	6,029	4,544	8,728	5,268	11,794	9,501	5,204,251	2,808,804
Margen Operativo	-62,218	-29,602	-15,673	642	13,777	55,071	23,486,912	13,714,776
Gastos Administrativos	59,016	48,132	41,486	20,993	45,437	24,133	12,091,883	6,283,530
Margen Operativo Neto	-121,234	-77,734	-57,159	-20,351	-31,660	30,938	11,395,030	7,431,246
Otros Ingresos y Egresos Neto	-3,864	101	-83	262	1,165	-409	-228,410	72,880
Otras provisiones	4,503	4,563	3,247	1,940	4,858	2,748	444,284	163,167
Depreciación y amortización	3,980	5,247	2,442	1,108	2,513	1,346	1,091,763	601,576
Impuestos y participaciones	-2,392	6,877	3,637	0	-6,442	0	2,488,085	1,757,951
Utilidad neta	-131,190	-94,320	-66,568	-23,137	-31,424	26,436	7,217,522	5,042,500
Rentabilidad								
ROEA	-44.90%	-43.0%	-38.7%	-28.5%	-16.3%	20.3%	13.0%	17.6%
ROAA	-13.09%	-18.8%	-21.2%	-15.5%	-9.5%	13.7%	1.4%	2.0%
Utilidad / Ingresos Financieros	-70.86%	-235.8%	-240.8%	-174.2%	-80.0%	71.0%	25.2%	28.8%
Margen Financiero Bruto	75.82%	53.6%	72.4%	75.2%	83.8%	91.2%	80.6%	75.4%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	43.52%	26.5%	13.0%	12.8%	12.7%	18.5%	5.7%	7.1%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	11.14%	14.7%	6.9%	6.2%	6.3%	10.8%	1.4%	2.2%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	40.31%	185.3%	144.3%	137.6%	101.6%	54.9%	42.7%	39.1%
Prima por Riesgo	28.22%	17.3%	23.8%	18.1%	15.8%	-8.8%	1.5%	1.4%
Resultado Operacional Neto / Activos Rentables (1)	-30.49%	-58.0%	-29.6%	-22.5%	-12.7%	13.1%	2.0%	2.8%
Activos								
Colocaciones Netas / Activos Totales	60.16%	71.9%	46.7%	62.0%	70.1%	61.7%	64.0%	66.6%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	67.02%	84.6%	88.2%	83.8%	73.7%	67.3%	3.8%	3.8%
Cartera de Alto Riesgo (2) / Colocaciones Brutas	76.60%	86.8%	89.7%	84.3%	74.1%	67.9%	5.6%	5.5%
Cartera Pesada / Cartera Total	73.51%	86.4%	90.7%	85.6%	76.1%	69.8%	6.3%	6.2%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	83.00%	79.90%	91.56%	93.42%	97.7%	104.0%	155.5%	151.2%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	72.62%	77.9%	90.0%	92.9%	97.1%	103.1%	103.8%	105.3%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	78.53%	82.0%	89.9%	92.6%	96.3%	108.2%	88.1%	87.1%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	54.50%	67.6%	80.7%	78.3%	72.0%	70.0%	5.9%	5.8%
C. de Alto Riesgo-Provisiones / Patrimonio Neto	75.55%	92.5%	38.8%	32.8%	8.7%	-5.9%	-1.3%	-1.8%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	32.70%	64.2%	29.3%	25.5%	8.2%	-1.0%	4.0%	4.7%
Pasivos y Patrimonio								
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	100.00%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	7.1%	7.3%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	0.00%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.8%	7.7%
Activos / Patrimonio (x)	2.56	1.9	1.8	1.9	1.7	1.4	9.0	8.9
Pasivos / Patrimonio (x)	1.56	0.9	0.8	0.9	0.7	0.4	8.0	7.9
Ratio de Capital Global	39.0%	35.3%	53.1%	44.8%	56.9%	71.5%	14.9%	14.9%
Calificación de Cartera								
Normal	19.9%	13.2%	9.0%	14.0%	23.7%	29.9%	89.5%	89.6%
CPP	6.6%	0.4%	0.3%	0.4%	0.2%	0.2%	4.2%	4.3%
Deficiente	2.6%	1.6%	1.6%	0.4%	0.2%	0.3%	1.8%	1.6%
Dudoso	10.6%	3.9%	0.9%	1.4%	1.1%	0.9%	1.7%	1.8%
Pérdida	60.3%	80.9%	88.2%	83.7%	74.8%	68.6%	2.8%	2.8%

(1) Activos Rentables = Disponible + Inversiones Interbancarios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes

(2) Cartera de Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(3) Activos Improductivos = Cartera de Alto Riesgo neto de provisiones + cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(4) Fuentes de Fondeo = depósitos a la vista + a plazo + de ahorro + depósitos del sistema financiero y org. Internacionales + Adeudos + Valores en Circulación

(5) Recursos líquidos = Caja + Fondos interbancarios neto + Inversiones temporales

(6) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación



Antecedentes

Institución:	Banco Agropecuario - AGROBANCO
Domicilio legal:	Av. República de Panamá 3531 San Isidro, Lima - Perú
RUC:	20504565794
Teléfono:	(511) - 615 0000

Relación de directores*

César Manuel Quispe Luján	Presidente del Directorio
Héctor Yván Guevara Rivera	Director
Nancy Balbina Goyburo Reeves	Directora
Eduardo Carlos Ibarra Santa Cruz	Director
Paula Rosa Carrión Tello	Directora

Relación de ejecutivos*

Enrique Martín Orezzoli Moreno	Gerente General (e)
Sergio Jony Flores Ramírez	Gerente de Negocios y Banco Verde (e)
Juan Carlos Miraya Anamaría	Gerente de Riesgos
Víctor Hugo Andrade Grimaldo	Gerente de Administración, Operaciones y Finanzas (e)
María Elena Palacios Quiroz	Gerente de Asesoría Jurídica y Cumplimiento
Oscar Israel Maldonado Romo	Gerente de Auditoría Interna

Relación de accionistas*

El Estado, a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado.	100.0%
--	--------

(*) Nota: Información a setiembre 2022



CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **Banco Agropecuario - AGROBANCO**:

	<u>Clasificación*</u>
Rating de la Institución	Categoría B
Perspectiva	<i>Estable</i>

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA B: Buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos sea moderado.

(+) *Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.*

(-) *Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.*

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.



(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.3% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.