

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Informe de Clasificación

Contacto:

Carmen Alvarado

calvarado@equilibrium.com.pe

Bruno Merino

bmerino@equilibrium.com.pe

511- 616 0400



BANCO AGROPECUARIO - AGROBANCO

Lima, Perú

22 de marzo de 2016

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	A-	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta 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.
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo (Hasta por S/200.0 Millones)	EQL 1-.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

"La clasificación que se otorga no implica recomendación para comprar, vender o mantener valores y/o instrumentos de la entidad clasificada"

-----Cifras en MM de S/-----					
	Dic.15	Dic.14	Util. Neta:	Dic.15	Dic.14
Activos:	2,334.7	1,893.9		17.3	10.1
Patrimonio:	450.7	433.4	ROAA:	0.8%	0.7%
Ingresos:	220.8	185.0	ROAE:	3.9%	2.4%

Historia de Clasificación: Entidad → B+ (26.09.12), ↑ A- (03.03.14).
Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo → EQL 1-.pe (23.04.15).

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de Agrobanco al 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015 e información adicional proporcionada por la Entidad. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado en la **Res. SBS 18400-2010/Art.17.**

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría A- como Entidad asignada al Banco Agropecuario (en adelante el Banco o Agrobanco), así como la clasificación EQL 1-.pe otorgada al Primer Programa de Instrumentos de Corto Plazo.

No obstante lo anterior, el Comité de Clasificación pone la clasificación del Banco bajo presión producto del deterioro en el indicador de cobertura de cartera problema (créditos en situación de atraso y refinanciados) con provisiones, el mismo que se ajusta a 75.3%, situándose por segundo ejercicio consecutivo por debajo de 100.0%. Lo anterior resulta del mayor crecimiento de la cartera problema en relación a las provisiones, lo cual expone a su vez el patrimonio del Banco en 4.8%. Adicionalmente, se recoge la participación relevante de los créditos reprogramados y prorrogados respecto al total de colocaciones vigentes (22%), los mismos que no solo se incrementan en relación al ejercicio previo, sino que también le genera un riesgo adicional en la medida que dichos créditos necesitan ser refinanciados o no se pueda comenzar a realizar el cobro luego del plazo de ampliación brindado. De esta manera, la cartera problema podría incrementarse significativamente, presionando aún más el deficiente indicador de cobertura de cartera problema con provisiones. Asimismo, se considera como un factor negativo la concentración que presentan los créditos refinanciados, toda vez que los 50 principales representan el 49.6% de los mismos. No menos relevante resultan los importantes vencimientos próximos de adeudados que tiene el Banco, encontrándose a la fecha evaluando el tomar fondeo con

otras entidades del exterior y analizando una posible emisión de bonos en el mercado internacional a fin no solo de poder cubrir los vencimientos futuros, sino también de continuar con el crecimiento mismo del negocio. De esta manera, los descaldes negativos registrados por el Banco al corte de análisis podrían presionar la liquidez futura.

La clasificación asignada a Agrobanco recoge también el riesgo inherente del sector económico al cual atiende, toda vez que el Banco mantiene como principal actividad el financiar la actividad agropecuaria, la misma que es vulnerable a eventos climáticos, plagas y cambios en los precios en los mercados internacionales.

Lo anterior cobra mayor relevancia dada la presencia de condiciones asociadas al Fenómeno El Niño (FEN) a lo largo de los últimos 12 meses. Si bien en su último comunicado el Comité Multisectorial Encargado del Estudio Nacional del Fenómeno El Niño -ENFEN- redujo la probabilidad de un FEN de magnitud Fuerte y aumentó la de un FEN de magnitud moderada, el Banco deberá continuar con el seguimiento de la cartera potencialmente expuesta (7.0% de acuerdo a información proporcionada por Agrobanco), a fin de evitar un mayor deterioro en la calidad crediticia de sus colocaciones.

Dentro de las limitantes de la clasificación se incluye igualmente el riesgo de injerencia política al que se encuentra expuesto el Banco al ser propiedad del Estado, siendo la continuidad de su negocio dependiente de la posición del Gobierno entrante respecto al sector agrario.

A lo largo de los últimos ejercicios, la clasificación asignada a Agrobanco se ha sustentado en el respaldo patrimonial y la calidad soberana de su accionista el Estado

Peruano a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE. Es de señalar que el Estado Peruano cuenta con una calificación internacional de A3 otorgada por Moody's Investors Service para su deuda de largo plazo en moneda extranjera. Asimismo, se considera importante el *expertise* del Banco en la colocación de créditos al sector agropecuario y la política de capitalizar el 100.0% de los resultados del periodo, sumado al importante crecimiento de sus colocaciones a lo largo de los últimos ejercicios evaluados, lo cual viene incrementando la generación misma del negocio y que permitió que en el 2013 este logre cubrir las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores. A esto se suma el incremento en la toma de fondeo a través de adeudados desde el año 2013, logrando una mayor diversificación por entidad.

Agrobanco es el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo del sector agropecuario. Mantiene como objeto promover y facilitar el otorgamiento de créditos de primer y segundo piso al sector agropecuario, proveyéndole el servicio de asistencia técnica en los casos que sea necesario. Si bien al inicio de sus operaciones Agrobanco colocaba los recursos como banco de segundo piso, hoy en día prioriza el hacerlo de manera directa, toda vez que puede controlar mejor la tasa de interés que maneja con el agricultor.

Al 31 de diciembre de 2015, los activos del Banco ascendieron a S/2,334.7 millones, los mismos que se incrementan en 23.3% durante el ejercicio 2015. Dentro de la estructura, el 69.5% corresponde a las colocaciones brutas. Por segmento, Agrobanco registra las mayores colocaciones en mediana empresa (44.6%), seguido de pequeña empresa (26.9%), microempresa (25.1%), corporativos (1.8%) y grandes empresa (1.7%). Por producto, los más relevantes corresponden a uva (23.4%), café (15.2%), engorde de ganado (8.6%), arroz (4.7%), cacao (3.5%) y papa (2.4%), resaltando el incremento en la cartera de uva respecto al 2013 (10.3% de las colocaciones).

Las colocaciones brutas del Banco al cierre de 2015 ascendieron a S/1,623.1 millones, las mismas que en los últimos 12 meses se han incrementado en 21.3% (57.9% en el 2014), continuando así con la tendencia observada desde el 2012, aunque a una tasa más conservadora que en años recientes. Esto último ha ido de la mano con mayores fuentes de fondeo gestionadas por la Entidad.

Respecto a la calidad del activo generador del Banco, el ratio de cartera problema (atrasada y refinanciada) en relación a las colocaciones brutas se incrementa durante el ejercicio al pasar de 3.96% a 5.37%, esto en respuesta al incremento registrado en los créditos refinanciados (+117.2%) y en situación de atraso (+20.1%). A fin de mantener una adecuada cobertura de cartera, al 31 de diciembre de 2015 Agrobanco incrementa las provisiones en 31.0%, logrando una cobertura de la cartera atrasada de 190.9%; no obstante, en línea con lo señalado anteriormente, la cobertura de la cartera problema alcanza apenas 75.3% (94.7% en el 2014), situación que expone patrimonialmente al Banco. Con referencia a la categoría de riesgo del deudor, al cierre del ejercicio 2015 se muestra un aumento en la cartera crítica (Deficiente, Dudoso y Pérdida),

la misma que pasa de 3.8% en el 2014 a 5.2% al corte de análisis.

Cabe mencionar que en la campaña 2012- 2013, los cultivos de café fueron afectados por la Plaga de Roya Amarilla, por lo cual se reprogramaron parte de estos créditos, de acuerdo a lo señalado en el Oficio Múltiple de la SBS N° 5345-2010. En este sentido, al 31 de diciembre de 2015, las reprogramaciones totales del Banco ascienden a S/161.3 millones, incrementándose en relación a los S/94.4 millones registrados al cierre de 2014. Asimismo, el Banco registra prórrogas relacionadas a la cartera de uva por otros S/177.2 millones (S/48.5 millones en el 2014), representando entre ambos el 22.0% del total de sus colocaciones vigentes (11.1% al cierre del ejercicio 2014).

Por el lado del fondeo, al 31 de diciembre de 2015, sus principales adeudados corresponden a: Deutsche Bank (S/682.2 millones), BCRP (S/343.0 millones), COFIDE (S/238.4 millones), Bladex (S/156.9 millones), Citibank (S/125.1 millones), Banco de la Nación (S/82.5 millones), Banco GNB (S/50.0 millones), CMAC Arequipa (S/40.0 millones), Banco de Comercio (S/39.0 millones), ICBC Perú Bank (S/30.7 millones) e Interbank (S/370 mil). A esto se suma durante el ejercicio 2015 la obtención de S/28.5 millones a una tasa de 6.25%, a través de la Primera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo, contemplada dentro del Primer Programa de hasta por S/200 millones. Cabe mencionar que el Banco tiene pactados resguardos financieros en los préstamos con Deutsche Bank, Bladex, Citibank e ICBC, los cuales se cumplen a la fecha de análisis. Asimismo, se debe señalar igualmente sólo parte del fondeo que toma Agrobanco con COFIDE y con el Banco de la Nación se encuentra garantizado por FONAFE, mientras que tanto el resto del fondeo con COFIDE, como con el Banco de la Nación tienen garantía de cartera (S/320.9 millones). Asimismo, a fin de mitigar y hacer frente a un escenario de *stress* de liquidez, Agrobanco cuenta con líneas disponibles con la banca local por aproximadamente S/50.0 millones y US\$4 millones; adicionalmente, viene gestionando la obtención de líneas adicionales, la colocación de Instrumentos de Corto Plazo en el mercado de capitales local y la emisión de bonos en el exterior, a fin de hacer frente a los próximos vencimientos de los saldos que mantiene con adeudados (2016-2017).

El incremento del fondeo del Banco a través de adeudados, tanto locales como del exterior, a lo largo de los últimos ejercicios ha venido incrementando el gasto financiero, toda vez que anteriormente la mayor parte del mismo descansaba en patrimonio. Esto último se ve reflejado en el incremento de los gastos financieros a partir del ejercicio 2013, acentuándose más en los ejercicios posteriores. Cabe mencionar igualmente que el Banco se encuentra expuesto al riesgo cambiario, toda vez que los recursos pactados con entidades del exterior se encuentran en Dólares Americanos, mientras que aproximadamente el 70.6% de sus colocaciones son en Soles. A fin de mitigar parcialmente este riesgo, Agrobanco vienen pactando operaciones de compra, con compromiso de recompra, de Dólares con el BCRP.

Por el lado de la solvencia, el Banco mantiene un ratio de capital global de 22.13%, el mismo que todavía le brinda espacio para continuar creciendo, siendo el principal reto de la Entidad el revertir la exposición patrimonial que registra producto de la menor cobertura de la cartera problema con provisiones, puesto que no debe bajar del 20.00% en cumplimiento de los *covenants* financieros pactados con diversas instituciones financieras.

En relación a los resultados del Banco, al 31 de diciembre de 2015, los ingresos financieros crecen en 19.4% respecto al ejercicio anterior, en línea con los ingresos por créditos otorgados (+20.2%) dado el mayor saldo de colocaciones brutas. No obstante, el crecimiento de los gastos financieros (+30.8%) que resultan de la toma de mayores obligaciones con adeudados, termina por presionar el margen financiero bruto (de 60.8% a 57.0% entre ejercicios). Es de señalar el menor gasto por provisiones por créditos (-14.2%), que si bien ayuda a mejorar el margen financiero neto, termina presionando el indicador de cobertura de cartera problema con provisiones (recordar que este retrocedió de 94.7% a 75.3% entre ejercicios). Cabe mencionar que la mejora mostrada por los indicadores de eficiencia, producto de un gasto operativo que crece a menor ritmo que los ingresos financieros y colocaciones brutas, ayuda a mejorar el resultado neto del Banco. En línea con lo anteriormente detallado, la utilidad neta crece 71.9% a S/17.3 millones. De igual manera, el margen neto

pasa de 5.4% a 7.8%, cerrando el ejercicio 2015 con un retorno promedio para el accionista (ROAE) de 3.9% (2.4% en el 2014), mientras que el retorno promedio de los activos fue de 0.8% (0.7% en el mismo período del ejercicio 2014).

Finalmente, tomando en consideración que Agrobanco cumple un rol estratégico como apoyo financiero del Estado al sector agropecuario, resulta importante que el Directorio y la Plana Gerencial continúen comprometidos con el desarrollo y cumplimiento del Plan Estratégico del Banco. Asimismo, la Entidad mantiene el reto de reperfilarse su deuda durante este ejercicio, seguir diversificando sus fuentes de financiamiento, aunque tomando decisiones adecuadas en relación a la moneda del fondeo, costo y a la periodicidad de los desembolsos. A esto se suma la necesidad de mejorar sus indicadores de solvencia, lo cual contempla mejorar la cobertura de la cartera atrasada y refinanciada con provisiones y el fortalecimiento del ratio de capital global a fin de poder continuar creciendo de forma sana y hacer frente a un eventual deterioro de cartera, así como no descuidar los indicadores de liquidez ante el descalce negativo a más de un año dado el vencimiento de adeudados, en un sector económico importante y a la vez sensible dentro de la economía. A lo anterior se suma el seguimiento que se deberá hacer a los créditos reprogramados y prorrogados, los mismos que se incrementan de manera importante durante el ejercicio 2015.

Fortalezas

1. Calidad soberana del Estado Peruano como accionista del Banco.
2. Banco de desarrollo especializado en el sector agropecuario.

Debilidades

1. Riesgo de injerencia política por ser un banco 100% de propiedad del Estado.
2. Elevados gastos financieros y descalce negativo a más de un año por vencimiento de adeudados.
3. Alta participación de créditos reprogramados y prorrogados con respecto a la cartera vigente.
4. Se muestra exposición patrimonial por mantener una cobertura de cartera problema por debajo de 100%.

Oportunidades

1. Expansión del servicio a través del uso intensivo de los diferentes canales.
2. Desarrollo de nuevos productos y bancarización de nuevos segmentos de mercado.

Amenazas

1. Potencial incremento en la mora de los créditos producto del sobreendeudamiento de los clientes.
2. Establecimiento de políticas de condonación de deuda.
3. Cambios climáticos, fenómenos naturales y cambio en el precio de los cultivos en el mercado internacional podría afectar la calidad crediticia de sus colocaciones.
4. Impacto del Fenómeno El Niño.

PROPIEDAD, ADMINISTRACIÓN Y ESTRUCTURA CORPORATIVA

Constitución

Agrobanco fue creado por Ley N° 27603 de fecha 07 de diciembre de 2001 y constituido a través de escritura pública de fecha 17 de junio de 2002. El Banco es una persona jurídica de derecho privado, de capital mixto, sujeto al régimen de la Ley N° 26702 – Ley del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), la Ley General de Sociedades, la Ley de su creación y a las disposiciones vigentes de la misma.

Con fecha 21 de julio de 2007, se promulgó la Ley N° 29064 – Ley de Relanzamiento del Banco Agropecuario – Agrobanco, a través de la cual se dictaron diversas medidas para modernizar y fortalecer su gestión. En tal sentido, entre los principales aspectos que incluye la Ley de Relanzamiento se encuentran: i) redefinir algunos aspectos como el objeto, denominación, naturaleza jurídica y finalidad del Banco, ii) adecuar aspectos relacionados a la organización, dirección y administración, iii) fijar el capital social en S/260 millones, mediante 26 millones de acciones clase A a un valor nominal de S/10.0 cada una, a la vez que se establece que el Banco promoverá la participación del sector privado nacional o extranjero en su capital social mediante nuevos aportes que no podrán exceder de una participación de 49% y iv) se precisa acerca de las operaciones que el Banco está facultado a realizar, las tasas de interés y comisiones, así como priorización de operaciones de crédito.

No obstante lo anterior, el 30 de enero de 2008 se emite el Decreto de Urgencia N° 007-2008, el mismo que establece que: i) el capital social del Banco será de S/238.6 millones, constituido por 23.9 millones de acciones clase A a un valor nominal de S/10.0 cada una, las mismas que se encuentran debidamente suscritas y pagadas por parte del Estado Peruano, ii) que el presupuesto del Banco sea aprobado por acuerdo de Directorio de FONAFE, el mismo que se elabora de acuerdo a las directivas que se aplican a las empresas bajo su ámbito y iii) se especificó que la titularidad de las acciones del Banco sean del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF).

Posteriormente, el 12 de marzo de 2008, mediante Decreto Legislativo N° 995 se estableció que el capital social autorizado del Banco sea de S/338.6 millones y esté representado por acciones de clase A de un valor nominal de S/10.0 cada una. Asimismo, se eliminó el límite de 49% fijado para la participación de inversionistas privados en el capital social del Banco.

El 09 de diciembre de 2010, se publicó la Ley de Presupuesto del Sector Público para el año fiscal 2011 (Ley N° 29626), la cual establece en su novena Disposición Complementaria Modificatoria, modificar el Artículo 7° y la segunda y cuarta Disposición Transitoria de la Ley de Relanzamiento de Agrobanco, estableciéndose que: i)

en las juntas generales de accionistas las acciones del Estado serán representadas por FONAFE, ii) la adecuación de los estatutos del Banco hasta el 31 de marzo de 2011 y iii) transferir la titularidad de las acciones del Banco del MEF a FONAFE.

Propiedad

Agrobanco, es una empresa de economía mixta en cuyo capital tiene participación el Estado Peruano (representado por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE, dependencia del Ministerio de Economía y Finanzas – MEF) con el 100%.

Objetivo del Banco

Agrobanco es el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo sostenido y permanente del sector agropecuario. Asimismo, tiene por objeto promover y facilitar la concesión de créditos (de primer y segundo piso) en el sector agropecuario, a los pequeños y medianos productores que incluyen a las Comunidades Campesinas y Comunidades Nativas, a las Empresas Comunales y Multicomunales de Servicios Agropecuarios, proveyéndoles, de ser necesario, servicio de asistencia técnica de acuerdo a los lineamientos establecidos en el Decreto Supremo N° 214-2006-EF. Adicionalmente, el Banco se encuentra facultado a actuar como fiduciario, fideicomitente o fideicomisario en fideicomisos siempre que los mismos estén destinados a garantizar, administrar, gestionar o disponer de fondos para el crédito a pequeños y medianos productores agrarios.

Al inicio de sus operaciones, las mismas estaban orientadas a la banca de segundo piso, canalizando sus colocaciones a través de las IFIs¹. Posteriormente, en noviembre de 2002, obtuvo la autorización de la SBS para operar plenamente en todas aquellas actividades descritas en su Estatuto y permitidas por la Ley N° 26702, Ley del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la SBS.

Por actividad económica, Agrobanco busca el desarrollo permanente del sector agropecuario, con especial énfasis en las actividades agrícola, ganadera, forestal, acuícola, agroindustrial y los procesos de transformación, comercialización y exportación de productos naturales y derivados de dichas actividades.

Programa de Reestructuración de la Deuda Agraria – PREDA

Mediante Ley N° 29264 de fecha 04 de octubre de 2008 se aprobó el PREDA, destinado a crear los mecanismos necesarios para reestructurar las deudas generadas por créditos agropecuarios vencidos, otorgados por entidades del Estado a través de fondos o programas administrados por el Ministerio de Agricultura y los Gobiernos Regionales, así como los fondos rotatorios de crédito agrícola. Asimismo, incluye aquellas deudas contraídas con las

¹ Instituciones Financieras Intermediarias

instituciones del sistema financiero nacional.

Para determinar dicha deuda, se consideraron los créditos en situación de vencido al 31 de diciembre de 2007. El PREDA tiene dos componentes: i) la extinción parcial de la deuda y ii) la refinanciación de la deuda. Para poder cumplir y acogerse al PREDA los deudores tenían que cumplir una serie de requisitos en relación al monto registrado de la deuda (no mayor a S/45 mil), entre otros. Es de resaltar que dentro de las disposiciones complementarias de dicha Ley, se estableció que el MEF transfiera a favor de Agrobanco S/50.0 millones con cargo a los bonos del tesoro público con el fin de que asuma la administración y supervisión de la cartera adquirida, quedando facultado para aprobar los mecanismos de operatividad necesarios para la aplicación del PREDA y la recuperación de la deudas refinanciadas.

Adicional a lo señalado en el párrafo anterior, mediante Decreto de Urgencia N° 009-2010 se dictan nuevas medidas que permitan viabilizar la ejecución del PREDA, estableciéndose que el Banco de la Nación realice la venta de los bonos de reactivación del programa de rescate financiero, para luego canalizar dichos recursos a Agrobanco. Asimismo, se estableció que la cartera morosa adquirida por el PREDA sea administrada por Agrobanco bajo un convenio de administración de confianza suscrito con el MEF.

Programa de Reestructuración de la Deuda de Productores Agropecuarios de Café Afectados por la Roya Amarilla

Mediante Decreto Supremo N° 048 de fecha 04 de mayo de 2013, fueron declaradas en emergencia por 60 días las zonas cafetaleras en 11 departamentos del país por la enfermedad de la Roya Amarilla del café y posteriormente el estado de emergencia fue ampliado por 60 días adicionales mediante Decreto Supremo N° 082 de fecha 15 de julio de 2013. Al respecto, el Ministerio de Agricultura y Riego, como parte de las medidas destinadas a reducir la incidencia de la enfermedad de la Roya Amarilla, se comprometió a través de la Resolución Ministerial N° 0300-2013-MINAGRI de fecha 22 de agosto de 2013 a la aprobación de un programa destinado a financiar dos líneas crediticias, las mismas que son administradas por Agrobanco a través del Fondo Agroperú (S/100 millones). Una de las líneas de crédito se encuentra ejecutando un Plan Nacional de Renovación de Cafetos y la otra un financiamiento directo al productor o consolidación de deuda (compra de deuda) que el productor tenga con otras entidades financieras sean o no reguladas por la SBS. Cabe señalar que dicho programa se encuentra dirigido a los productores cafetaleros de la campaña 2012-2013.

Por su parte, Agrobanco aprobó las Directivas N° 111 de fecha 14 de junio de 2013 y N° 115 de fecha 07 de agosto de 2013, dirigidas a clientes y no clientes, mediante las cuales se comunica las diferentes formas de financiamiento a productores afectados por la Roya Amarilla. Al

respecto, la Directiva N° 111 referida anteriormente fija entre otras condiciones para la consolidación de deudas, las siguientes: i) calificación normal al 100%, ii) deuda máxima no mayor a S/30,000 nuevos soles, iii) no poseer un único cultivo de café con afectación de 60% o más por roya, iv) garantía hipotecaria con relación deuda/garantía mínimo 2 a 1, v) contar con un plan de negocio y vi) el monto no financiable deberá ser cancelado previo al desembolso con la acreditación respectiva. En ese sentido, según información dada por el Banco, la compra de deuda de cafetaleros alcanzó a la fecha de análisis, los S/125.2 millones, de los cuales S/65.0 millones se realizaron con recursos propios, S/47.8 millones con recursos propios coberturados por el Fondo Agroperú y S/12.4 millones fueron coberturados directamente con el Fondo Agroperú.

Es importante mencionar que bajo el Oficio Múltiple de la SBS N° 5345 -2010, las entidades financieras pueden reprogramar créditos, no por dificultades en la capacidad de pago, sino ante determinados eventos ó situaciones de carácter temporal que incrementen la volatilidad de los ingresos de los deudores, por lo cual los créditos otorgados a productores cafetaleros durante la campaña 2012-2013 en zonas de emergencia han sido reprogramados. En este sentido, según lo señalado por el Banco, durante el ejercicio 2015, la cartera reprogramada total asciende a S/161.3 millones (S/94.4 millones al cierre de 2014), mientras que la cartera prorrogada alcanza los S/177.2 millones (S/48.5 millones al cierre de 2014), de los cuales la cartera reprogramada y prorrogada al café asciende a S/105.3 millones y S/4.7 millones, respectivamente.

Según refiere el Banco, la cartera afecta a la roya amarilla asciende al 31 de diciembre de 2015 asciende a S/132 millones, entre compra de deuda, programa de renovación de cafetos, programas crédito agrícola y profundización financiera, de los cuales la mayor parte se encuentra en calidad de reprogramados y prorrogados en la cartera vigente. Asimismo el 58.85% de la cartera vigente y refinanciada afecta a la roya amarilla, tiene vencimientos en el año 2019.

Infraestructura

Agrobanco inauguró sus oficinas en junio de 2002. Al 31 de diciembre de 2015, cuenta con 54 oficinas: una sede principal ubicada en Av. República de Panamá en el distrito de San Isidro, 27 oficinas Regionales y 27 oficinas especiales, sin cambios respecto del cierre de 2014, distribuidas a nivel nacional, los mismos que se encuentran cerca de los valles más importantes del interior del país con el fin de estar más cerca del productor y generarle un ahorro en costos de traslado y tiempo. En dichas oficinas se evalúan los créditos y desembolsos, mientras que los pagos se realizan a través de la red de agencias del Banco de la Nación a nivel nacional y corresponsales del Banco de Crédito del Perú. No obstante lo anterior, es de señalar que a partir del 2013, Agrobanco ha comenzado a realizar recaudaciones de manera directa a través de sus oficinas.

A lo largo del ejercicio 2014, el Banco abrió 14 nuevas oficinas, mientras que al cierre del ejercicio 2015, no se abrieron nuevas oficinas.

Al 31 de diciembre de 2015, las agencias que registraron la mayor participación de las colocaciones de primer piso fueron Chincha, Olmos, Piura, Chiclayo y Arequipa con 18.2% (S/291.4 millones), 5.1% (S/81.1 millones), 4.3% (S/69.1 millones), 3.3% (S/52.9 millones) y 2.8% (S/45.2 millones), respectivamente.

Administración

El Banco está dirigido por el Directorio y administrado por la Gerencia General. El Directorio es la más alta autoridad y se encuentra integrado por un total de cinco miembros, entre los cuales tres son representantes del Ministerio de Agricultura -uno de los cuales lo preside- y dos representantes del MEF. Asimismo, se establece que uno de los representantes del Ministerio de Agricultura sea dirigente de las comunidades campesinas o de los pequeños y medianos productores organizados.

El Directorio determina las políticas a seguir del Banco, siendo responsable general de las actividades de éste. Asimismo determina la estructura y organizaciones básicas del Banco y supervisa los actos de la administración.

A la fecha del presente informe, el Directorio se encuentra conformado por los siguientes miembros:

DIRECTORIO	Cargo
Enrique Díaz Ortega	Presidente
José Alfredo Calderón Esquivel	Director (Vicepresidente)
Carlos Ismael Garatea Yori	Director
Elmer Alvarez Guerra (*)	Director
Marco Vinelli Ruiz (*)	Director

(*) A partir de 2015

Es de señalar que mediante Resolución Suprema N° 021-2014-MINAGRI, publicada en el Diario El Peruano el 10 de junio de 2014, se nombró como Presidente del directorio al señor Enrique Díaz Ortega.

Asimismo, durante el ejercicio 2015, dejaron el cargo de directores los señores, Camilo Nicanor Carillo Purín y María Quintana Acuña, asumiendo como nuevos directores, los señores, Elmer Alvarez Guerra y Marco Vinelli Ruiz.

A la fecha del presente Informe, la Plana Gerencial se encuentra conformada por los siguientes miembros:

PLANA GERENCIAL	
Gerente General	Walther Reátegui Vela
Gerente de Administración	Carlos Córdova Lostaunau
Gerente Oficina Legal	Erich Buitron Boza
Gerente de Finanzas	Alex Elias Ismiño Orbe
Gerente Comercial	Julio Dietz Acosta
Gerente Oficina de Riesgos (*)	Javier Alvarado Valdivia
Gerente de Desarrollo	Carlos Ginocchio Celi
Gerente de Auditoría Interna	Dante Torres Martínez

(*) Se incorpora el 25 de enero de 2016 en reemplazo del señor Ramón Palti de la Hoz.

POSICIÓN COMPETITIVA Y ESTRATEGIA DE NEGOCIOS

Mercado Objetivo y Líneas de Negocio

El mercado objetivo de Agrobanco se encuentra definido en sus Estatutos y se orienta básicamente a financiar la producción en el agro, la ganadería, la agricultura, la forestación, así como las actividades de transformación y comercialización de los productos del sector agropecuario.

Con el fin de llevar a cabo lo señalado en el párrafo anterior, el Banco cuenta con las siguientes líneas de negocio:

Créditos de Primer Piso: se otorgan de manera directa a pequeños y medianos productores bajo las siguientes modalidades:

- ⇒ **Créditos Agrícolas:** Son aquellos destinados al capital de trabajo para una compañía agrícola o sostenimiento pecuario. Agrupa créditos en cadenas productivas, agrupados e individuales, así como créditos comerciales.
- ⇒ **Crédito Inclusivo (Profundización Financiera):** Aquel destinado a financiar capital de trabajo y capitalización de activo fijo a corto y mediano plazo en comunidades de escasos recursos y con las mayores limitaciones de acuerdo al mapa de Gestión Empresarial.
- ⇒ **Crédito Agroequipo:** Es aquel destinado a la compra de maquinaria agrícola.
- ⇒ **Crédito Rapiequipo:** Es aquel crédito paralelo, destinado a capitalizar al productor agropecuario y que está asociado a un crédito principal de campaña vigente, cuyo excedente permitirá financiar el crédito Rapiequipo hasta en dos campañas.
- ⇒ **Agromaquinaria Municipal Rural:** Es aquel crédito destinado a Municipios Rurales que tengan proyectos dirigido a mejorar la infraestructura del Sector Agropecuario y que cuenten con ingresos iguales o superiores a S/800,000 anuales a través del FONCOMUN.
- ⇒ **Crédito Credifinka:** Créditos destinados a financiar actividades agrarias y complementarias en el entorno rural de pequeños productores.
- ⇒ **Creditierra:** Créditos a pequeños y medianos produc-

tores con patrimonio demostrable, destinado a financiar la compra de tierras para uso agrario.

- ⇒ Crédito Forestal: Créditos otorgados para la adquisición de maquinarias para el aprovechamiento forestal sostenible en Tahuamanu – Madre de Dios.
- ⇒ Crédito Acuícola: Son créditos destinados al financiamiento de cría de peces (truchas, paiches, etc.).
- ⇒ Diversificación de Cultivos: Es aquel dirigido al financiamiento a mediano plazo del plan de negocios del componente reembolsable, de los pequeños productores asociados mediante una Organización.

Créditos de Segundo Piso: se otorgan a los productores agropecuarios a través de las instituciones financieras.

Adicionalmente, el Banco realiza la administración de los siguientes fondos:

- ⇒ Fondo Agroperú: Al 31 de diciembre de 2015 registra un patrimonio de S/400.12 millones, estando destinado a dar cobertura de riesgo crediticio, financiamiento de créditos al sector agropecuario y al financiamiento de planes de negocio mediante la modalidad de fondos concursales no retornables.
- ⇒ Fondo PREDA: Programa que permite comprar la cartera morosa agraria de las empresas del sistema financiero de acuerdo a las Leyes N° 29596 y 29779. El patrimonio administrado alcanza los S/1.18 millones al 31 de diciembre de 2015.
- ⇒ Fondo Agroasiste: Programa de asistencia técnica sectorial que permite brindar asistencia técnica y capacitación a los productores agropecuarios para elevar la productividad de sus cultivos y/o crianzas. Cuenta con un patrimonio de S/0.054 millones al 31 de diciembre de 2015.
- ⇒ Fondo de Reconversión Productiva Agropecuaria: Programa orientado a innovar y agregar valor a la producción mediante utilización de sistemas tecnológicos eficientes en toda la cadena productiva, de acuerdo a la Ley N° 29736 (04.07.11) a través de un financiamiento no reembolsable de planes de negocios agrícolas. El Patrimonio al 31 de diciembre de 2015 es S/92.58 millones.

Cabe mencionar igualmente que Agrobanco lanzó, en el mes de marzo de 2013, el Seguro Agrario, el mismo que busca reducir las pérdidas en el sector por los cambios climáticos o desastres naturales. La empresa aseguradora es Seguros La Positiva. Al 31 de diciembre de 2015, el monto asegurado total asciende a S/450.7 millones.

Plan Estratégico

La elaboración del Plan Estratégico de Agrobanco se realizó en el marco de las políticas y lineamientos de desarrollo del Ministerio de Agricultura y en el marco de las políticas de FONAFE para Agrobanco, así como de la Directiva de Formulación del Plan Estratégico para las empresas que se encuentran bajo el ámbito de FONAFE. De esta manera, se desarrolló la reformulación del plan estratégico del Banco, buscando el desarrollo de una

serie de variables para ejecutarse entre los años 2009 y 2013. Con este fin, convocaron a Directores, Gerentes y Ejecutivos a fin de revisar la visión, misión y FODA, así como los objetivos estratégicos. Adicionalmente, el Banco contó con un moderador de la empresa BBOC S.A.C. El Plan Estratégico 2009-2013 fue aprobado por el Directorio del Banco el 15 de julio de 2011.

De los objetivos trazados en dicho Plan, el más importante logrado por el Banco ha sido el saneamiento de los Estados Financieros.

El Directorio de Agrobanco en sesión de fecha 15 de octubre de 2012, aprobó el Plan Estratégico para el período 2013-2017, el cual fue aprobado por FONAFE, mediante acuerdo de Directorio Nro.02/10/2013/010 – FONAFE de fecha 06 de setiembre de 2013. Participó en la elaboración un equipo técnico del Rabo Development, de Holanda, bajo un enfoque de consultoría. El Plan Estratégico recoge lineamientos de desarrollo sectorial del Ministerio de Agricultura y del Estado Peruano en general.

Los objetivos estratégicos del Plan Estratégico 2013-2017 son los siguientes:

1. Lograr un crecimiento sostenible del Banco.
2. Capitalizar a los pequeños y medianos agricultores.
3. Incrementar el impacto social de Agrobanco.
4. Optimizar las operaciones de forma sostenible, sobre la base de tecnologías de información.
5. Adaptar la cultura al aprendizaje.

Entre los objetivos específicos del Plan Estratégico 2013 - 2017 se encuentran:

1. Incrementar la rentabilidad del Banco, alcanzando en el 2017 un ROE de 19.04%, un margen neto de 28.84% e indicadores de eficiencia operativa de 26.43%.
2. Apalancar de manera sostenible el crecimiento del Banco a través de la obtención de líneas de financiamiento hasta por S/2,131.0 millones.
3. Mantener niveles controlados de mora, cerrando con una cartera en situación de atraso que no supere 2.51%.
4. Incrementar el acceso al crédito y el ahorro brindado por Agrobanco en el territorio nacional, alcanzando al cierre de 2017 una cartera de S/2,600 millones.
5. Alcanzar los 300,000 clientes atendidos en cada ejercicio.
6. Incrementar las colocaciones de productos financieros de alto impacto, ascendiendo por lo menos a 10% las colocaciones en zonas de pobreza.
7. Generar un impacto positivo en los clientes a través de la implementación al 100% del programa de responsabilidad social empresarial.
8. Dentro de la cultura de riesgos y transparencia se establece la implementación del Código de Buen Gobierno Corporativo, el Sistema de Control Interno y la

Gestión Integral de Riesgos.

9. Optimizar el tiempo de realización del proceso crediticio, pasando de 13 días en el 2013 a 5 días a fines del 2017.
10. Se trabajará un modelo de desarrollo del talento humano, el mismo que se encuentra contemplado dentro del objetivo específico de contar con personal calificado y motivado.

Es de señalar que los objetivos estratégicos del Banco se plasman en el establecimiento del Plan Operativo, el mismo que se mide a través de cuatro perspectivas: 1) financiera, 2) clientes y grupos de interés, 3) procesos internos y 4) aprendizaje.

Según lo informado por la Entidad, al 31 de diciembre de 2015 se logró un 99% de ejecución en las metas establecidas en el Plan Operativo Anual, según se detalla:

- Entre los Indicadores de la perspectiva financiera, se encuentran: cartera atrasada, líneas de financiamiento, eficiencia operativa, ROE y margen de ingresos financieros, los cuales se cumplieron al: 100%, 100%, 99%, 91% y 91% respectivamente.
- Respecto a los indicadores de la perspectiva del cliente, el número de clientes atendidos se cumplió en 98%, mientras que el indicador de cartera total se cumplió en 100% (S/1,623.14 millones vs meta al cuarto trimestre de 2015 de S/1,560.0 millones).
- Con relación a la perspectiva de procesos internos, los indicadores se ejecutaron al 100%, tal es el caso de la duración del proceso crediticio cuya meta anual se estableció en 10 días, entre otros.

Estructura Organizacional

La estructura orgánica vigente de Agrobanco fue aprobada por acuerdo de directorio N° 2331-11-2013 de fecha 27 de noviembre de 2013. Durante el ejercicio 2015, en Sesión de Directorio N° 329-2015 de fecha 27 de febrero de 2015, se aprobó una nueva estructura organizativa, que responde a la necesidad de Agrobanco de adecuar su estructura al crecimiento experimentado en sus colocaciones desde el 2012, buscando fortalecer el negocio con el enfoque de un Banco de Desarrollo con principios de Buen Gobierno Corporativo sólidos y sentando las bases para la conversión en un Banco Verde, para lo cual se requiere reforzar todas las unidades de control y unidades operativas.

La implementación del nuevo organigrama tiene un horizonte de dos años, los cuales se implementarán en cuatro etapas: marzo 2015, agosto 2015, marzo 2016 y agosto 2016. El Banco ha solicitado los requerimientos de personal en un horizonte de tres años a FONAFE. A la fecha, algunos de los cambios implementados son: i) el Área Comercial pasa a denominarse Área de Negocios y se formaliza la División de Negocios de Créditos Minoristas (incluye Departamento de Profundización Financiera). Se crean la División de Créditos no Minoristas y la

División de Negocios Regionales que supervisará a las Jefaturas Zonales de cada región; ii) el Área de Administración crea la División de Administración de Créditos e incorpora el Departamento de Inspectoría (ambos antes en Operaciones); iii) en el Área de Riesgos se crea el Departamento de Riesgos de Mercado y Liquidez y se traslada el Departamento de Mora Operativa del Área Comercial al Área de Riesgos.

GESTIÓN DE RIESGOS

Agrobanco en el desarrollo normal de sus operaciones enfrenta riesgos de crédito, de mercado, liquidez u otros similares, los mismos que busca controlar con mecanismos de seguimiento en forma periódica, bajo instrumentos o metodologías de medición y control.

Riesgo Crediticio

El Banco presenta manuales y políticas de riesgo para las operaciones crediticias, dentro de las cuales se establecen límites legales, los mismos que se establecen en relación a su patrimonio efectivo. Asimismo, el Manual de Créditos y Riesgos establece a detalle el proceso de evaluación y clasificación de cartera. De esta manera, se detallan los tipos de crédito (recogiendo la normativa de la SBS de clasificación en ocho categorías) y el criterio de evaluación para el otorgamiento del crédito. Dicho manual brinda igualmente detalle de la clasificación de los deudores por categoría, es decir minorista o no minorista.

Es de señalar igualmente que el Manual de Créditos y Riesgos establece la evaluación y gestión del riesgo de sobreendeudamiento, el proceso de exigencia de provisiones, entre otros lineamientos.

Cabe destacar durante la gestión 2012 la creación de la Unidad de Mora Operativa para controlar la mora temprana y supervisar la cartera por vencer con problemas potenciales de no pago; el traslado del Servicio de Recuperaciones a la Oficina de Riesgos, con responsabilidad de cobranza judicial y refinanciamiento de créditos; y formalización del Servicio de Inspectoría para control de la cartera de créditos, contra cualquier indicio de corrupción.

Riesgo de Operación

Con el fin de manejar el riesgo operativo, Agrobanco propicia una adecuada segregación de funciones, niveles de supervisión y de control dual con el fin de tener un proceso operativo eficiente y seguro, evitando así que las áreas de control estén subordinadas a las áreas generadoras de riesgos. Adicional, el Banco cuenta con una base de datos de los eventos de pérdida por riesgo operacional, entre otros parámetros establecidos, que permiten llevar un control del riesgo operativo.

Se destacaron los siguientes avances como parte del plan de trabajo anual de riesgo operacional del Banco: actualización de la metodología de riesgo operacional, elabora-

ción y aprobación del manual de gestión de riesgo operacional, parametrización del software (*cero*) de riesgo operacional.

Es preciso destacar que producto del Análisis de Impacto del Negocio realizados durante el 2012 y 2013, se estableció como Sitio Alternativo de Negocio ante una situación de crisis a la Agencia Regional de Huacho.

Riesgo de Liquidez y de Mercado

Con relación al manejo del riesgo de liquidez, es de señalar que el Banco no capta depósitos, situación que minimiza dicho riesgo.

El Manual de Riesgo de Liquidez establece que el mismo debe ser visto bajo dos perspectivas: riesgo de liquidez estructural o global que involucra todas las partidas del balance y el riesgo de liquidez de negociación, principalmente para la obtención de rentabilidad de fondos. Según lo indicado por el Banco, si bien existen varias formas de medir el riesgo como es el caso de las brechas o gap establecidas por la SBS, Agrobanco desarrolla otras formas propias de medición y control de acuerdo a sus propias necesidades.

El Manual de Riesgo de Liquidez del Banco establece los lineamientos a seguir para la elaboración de los reportes de control, la medición del riesgo de liquidez (la preparación, definición y tipos de gaps, el riesgo de liquidez global y de trading o negociación), el establecimiento de límites y otros controles.

El Manual de Riesgos de Mercado, recoge lineamientos para enfrentar los riesgos de cambio, tasas de interés, negociación de *commodities*, entre otros. El Comité de Riesgos es quien se encarga de diseñar, evaluar y proponer las políticas y procedimientos para la identificación y administración de los riesgos de mercado al Directorio. Dichas funciones incluyen el establecimiento de límites internos por exposición a los diferentes riesgos de mercado, considerando entre otros factores, las pérdidas acumuladas por cada tipo de riesgo durante un periodo de tiempo.

Sistema de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

Agrobanco tiene un Área de Prevención de Lavado de Activos, la cual reporta directamente al Directorio bajo la responsabilidad del Oficial de Cumplimiento. No obstante, es de señalar que el cargo de Oficial de Cumplimiento no es a dedicación exclusiva, toda vez que éste es desempeñado de forma compartida con el cargo de Gerente de la Oficina Legal. A la fecha, el Oficial de Cumplimiento cuenta con un asistente a su cargo.

El Banco cuenta con manuales y políticas elaboradas sobre la base de la normatividad emitida al respecto por la SBS. Durante el ejercicio 2015, se realizaron modificaciones y/o actualizaciones al Manual, entre los que destacan: i) Se completaron criterios adicionales referi-

dos al conocimiento de la Banca Corresponsal, ii) Se incluyeron políticas que prohíben relaciones con Bancos Pantalla.

Según Informe elaborado por el Oficial de Cumplimiento correspondiente al ejercicio 2015, el Banco ha realizado las siguientes actividades: 1) seguimiento a la calificación de los trabajadores en la central de riesgo de la SBS, 2) visitas de evaluación y capacitación a las agencias, 3) actualización de la lista negra, 4) revisión y evaluación de señales de alerta, entre otros. Asimismo, se ha identificado una (1) operación sospechosa a la fecha de análisis.

Cabe mencionar que en el mes de mayo 2015 se publicó la Res. SBS 2660-2015 referente al Reglamento de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos y del Financiamiento del Terrorismo, el cual entró en vigencia el 01 de julio de 2015 teniendo como plazo de adecuación el 01 de julio de 2016.

ANÁLISIS DEL SECTOR AGROPECUARIO²

En el periodo de enero – diciembre de 2015, la producción agropecuaria creció en 2.8% en relación al mismo periodo del ejercicio 2014, alcanzando los S/31,525 millones³, sustentado principalmente en el crecimiento del sector pecuario y avícola en 5.3% y el subsector agrícola en 1.3%.

La producción de uva (que concentra el 23.4% de la cartera de Agrobanco) mostró un crecimiento en su producción anual de 18% (91 mil toneladas) debido a la mayor superficie en producción, siendo las regiones con mayor crecimiento: Ica en +21% (40 mil t), Piura en +24% (35 mil t) y La Libertad en +14% (6 mil t).

La producción de café (que concentra el 15.2% de la cartera de Agrobanco) alcanzó en el año 2015 un total de 237 mil toneladas (café pergamino), mayor en 7% respecto al ejercicio 2014, explicado por la recuperación en las plantas de cafetales luego de la incidencia de la Roya Amarilla. Los mayores incrementos se dieron en Junín (+30%), Cajamarca (+11%) y Amazonas (+6%).

ANÁLISIS FINANCIERO

Participación de Mercado

Las diferencias que existen entre la actividad que realiza Agrobanco (enfocado principalmente en el desarrollo de un sector económico) y la banca múltiple (que realiza operaciones universales), si bien no permite una comparación de manera absoluta, el análisis que se presenta a

² Información obtenida del Sistema Integrado de Estadística Agraria – SIEA a diciembre 2015.

³ Millones de Soles a precios de 2007.

continuación pretende establecer de manera referencial magnitudes que permitan visualizar como comparar al Banco con el sistema financiero local.

Dado que a Agrobanco se le ha dado mayor impulso recién a partir del 2008, todavía registra un nivel bajo de activos en comparación a la media del sector bancario. De esta manera, al 31 de diciembre de 2015, su participación de mercado en cuanto a activos, patrimonio y colocaciones brutas alcanza apenas el 0.7%, 1.3% y 0.7%, respectivamente.

En cuanto a la participación de las diferentes entidades del Sistema Financiero en el otorgamiento de créditos agropecuarios⁴, que son el *core* de Agrobanco, a continuación se muestra un comparativo con el nivel de créditos agropecuarios otorgados por la banca privada, el sector microfinanciero (Financieras, Cajas Municipales (CMACs), Cajas Rurales (CRACs) y Edpymes) y Agrobanco, así como la participación de dichos créditos en la cartera total por tipo de entidad al mes de noviembre.

Miles Soles	2012	2013	2014	nov-15
Bancos	3,623,806	4,325,605	4,893,669	6,149,023
Financieras	333,814	545,916	548,796	474,937
CMAC	796,358	816,434	811,606	849,530
CRAC	379,835	211,205	226,998	118,683
EDPYMES	83,950	46,413	62,737	63,605
Agrobanco	340,629	728,776	1,204,155	1,481,032

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

	2012	2013	2014	nov-15
Bancos	2.5%	2.6%	2.5%	2.7%
Financieras	4.0%	5.6%	4.9%	5.2%
CMAC	7.1%	6.6%	6.0%	5.8%
CRAC	18.4%	12.8%	14.2%	26.1%
EDPYMES	8.0%	4.6%	4.8%	3.5%
Agrobanco	83.2%	86.0%	90.0%	92.6%

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

A noviembre de 2015, Agrobanco destina el 92.6% de su cartera a créditos agropecuarios. Le siguen en orden de importancia las CRACs con 26.1%, CMACs con 5.8%, Financieras con 5.2%, Edpymes con 3.5% y Bancos con 2.7%. Sin embargo, en términos absolutos la Banca alcanza los S/6,149.0 millones, 67.3% del total a noviembre de 2015, con un crédito promedio de S/203 mil, según se detalla, mientras que Agrobanco tiene un participación del 16.2% del total de colocaciones al sector agropecuario, como se muestra en el siguiente detalle:

Miles S/.	Colocaciones Agropecuarias	%	Nº Deudores Agropecuarios	Credito Promedio
Bancos	6,149,023	67.3	30,363	203
Financieras	474,937	5.2	61,419	8
CMAC	849,530	9.3	81,493	10
CRAC	118,683	1.3	28,278	4
EDPYMES	63,605	0.7	16,634	4
Agrobanco	1,481,032	16.2	64,060	23
TOTAL	9,136,810	100	282,247	32

Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Activos y Calidad de Cartera

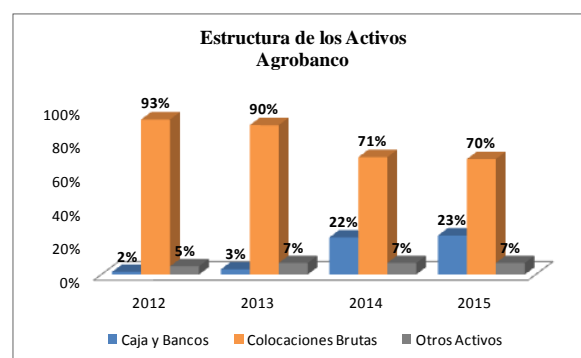
El balance de Agrobanco refleja las operaciones permiti-

⁴ Créditos otorgados a Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura.

das por sus estatutos, observándose una importante actividad crediticia con una gestión de tesorería que se enfoca principalmente en el manejo de instrumentos de renta fija y el no manejo de un portafolio de inversiones, propia del modelo de negocio que desarrolla el Banco.

Al 31 de diciembre de 2015, los activos de Agrobanco totalizaron S/2,334.7 millones (S/1,893.9 millones al cierre de 2014), los mismos que se encuentran conformados principalmente por sus colocaciones brutas (S/1,623.1 millones)- de las cuales el 5.4% corresponde a cartera problema (atrasados y refinanciados)- las mismas que se incrementan en 21.3% con respecto al periodo 2014 y alcanzan una participación relativa de 69.5% (70.7% a diciembre de 2014). Asimismo, a la fecha de análisis, el Banco registra un incremento en fondos disponibles (+29.5% respecto al ejercicio 2014), con una participación del 23.5% (22.4% a diciembre de 2014), los cuales se encuentran concentrados en caja, depósitos en el BCRP por encaje, depósitos en bancos nacionales por desembolsos de préstamos realizados durante el ejercicio 2015 con Banco de Comercio, GNB, Caja Arequipa, Bladex, ICBC Perú Bank, entre otros y depósitos restringidos (S/381.4 millones) correspondiente a operaciones de reporte de monedas con el BCRP a fin de reducir su riesgo cambiario por préstamos en dólares.

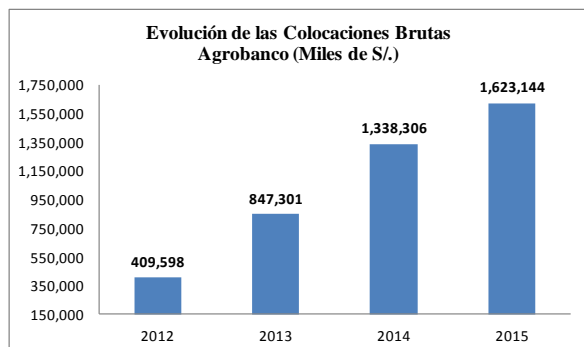
Con relación a los fondos disponibles, los mismos ascendieron a S/548.2 millones (S/423.4 millones en el 2014), explicados principalmente por la mayor tenencia de fondos en bancos locales y al mayor nivel de depósitos restringidos por operaciones de reporte de monedas con el BCRP, que ayudan a mitigar su riesgo cambiario puesto que el 53.8% de su deuda se encuentra contraída en moneda extranjera (53.7% en el 2014).



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Desde el año 2012, las colocaciones brutas de Agrobanco se incrementaron en 296.3%, mientras que durante el ejercicio 2015 crecieron en 21.3% (+57.9% en el 2014), alcanzando un nivel de S/1,623.1 millones, crecimiento que ha ido de la mano con la mayor diversificación en sus fuentes de fondeo y que en los últimos 12 meses registran una tasa menor de crecimiento que la de los últimos años en la que se abrieron oficinas en diversas plazas del país, a diferencia del 2015, en la que no se abrieron nuevas oficinas, ajustando de esta manera la meta de colocaciones bruta. No obstante, a pesar de lo anterior, la

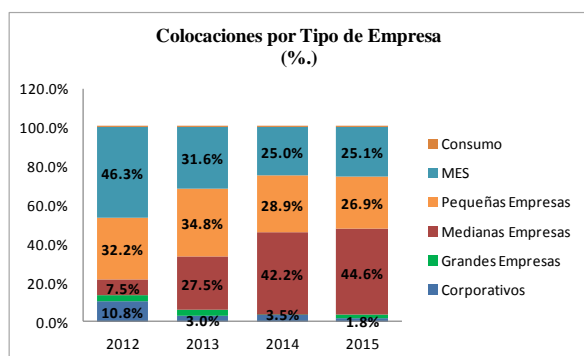
participación de las colocaciones dentro del sistema bancario local es aún reducida.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

El crecimiento de las colocaciones brutas de Agrobanco en 21.3% al 31 de diciembre de 2015 en relación al cierre de 2014, estuvo sustentado principalmente en los mayores créditos a gran empresa (+417.7%), mediana empresa (+28.0%), microempresa (+21.9%), así como pequeña empresa (+12.6%), mientras que el otorgamiento de créditos a consumo retrocedió en -91.2%, así como los de corporativos (-38.4%).

Por volumen, el portafolio de colocaciones por tipo de empresa estuvo conformado de la siguiente manera: Mediana empresa (S/723.3 millones), pequeña empresa (S/436.2 millones), microempresa (S/407.9 millones), corporativos (S/28.4 millones) y grandes empresas (S/27.3 millones).

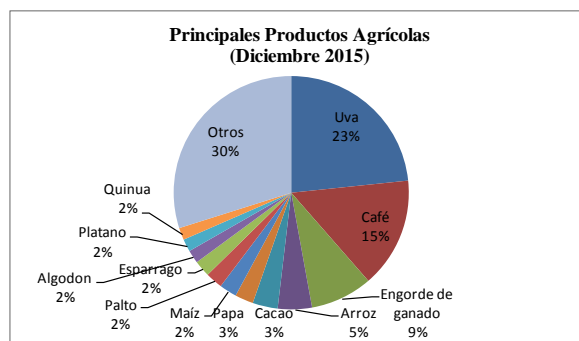


Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Es importante destacar el crecimiento que ha venido experimentando el crédito a mediana empresa desde el año 2013, lo que va en línea con su objetivo estratégico de capitalizar a pequeños y medianos agricultores. Al respecto, es preciso destacar que el crédito a mediana empresa representa el 44.6% de las colocaciones brutas al cierre del ejercicio 2015, y está constituido según refiere la Gerencia, en su mayor parte por créditos a pequeños y micro productores organizados en cooperativas y entes asociativos, medianos productores, empresas emergentes y empresas cuyo riesgo es compartido con COFIDE, sectores que tienen limitado acceso a la banca tradicional y a los cuales Agrobanco espera seguir atendiendo.

Por línea de negocio, las colocaciones de segundo piso⁵ ascendieron a S/19.0 millones (S/27.0 millones en el 2014) dirigidos a Edpymes, mientras que las colocaciones de primer piso totalizaron S/1,604.1 millones para el periodo en análisis.

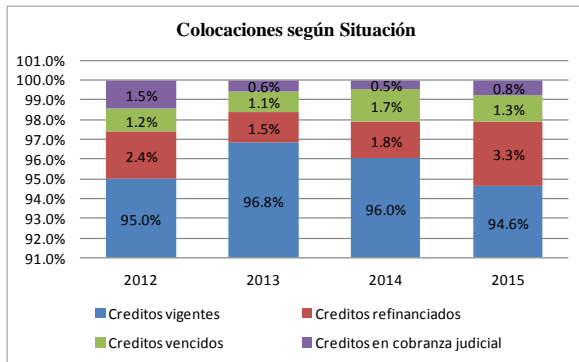
Por productos agropecuarios, los que presentaron el mayor crecimiento en términos interanuales fueron el algodón, cacao, espárrago, mango, engorde de ganado, naranjo y palto, mientras que los productos con mayor participación en la cartera de colocaciones de primer piso fueron uva (23.4%), café (15.2%), engorde de ganado (8.6%), arroz (4.7%), cacao (3.5%), papa (2.5%) y maíz (2.4%). Es preciso mencionar que la participación del café ha venido disminuyendo de 25.7% al cierre de 2012 a 15.2% a la fecha de análisis, mientras que la participación de la uva se incrementó en el 2014, ascendiendo al 23.4% del total de colocaciones de primer piso. Sin embargo, el cultivo que concentra el mayor número de clientes es el café con el 47% a la fecha de análisis.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la cartera de colocaciones según situación, al 31 de diciembre de 2015, el 94.6% corresponde a créditos vigentes, mientras que los créditos refinanciados y reestructurados, vencidos y judiciales representan el 3.3%, 1.3% y 0.8%, respectivamente, destacando el crecimiento en el 2015 de los créditos refinanciados de 1.8% a 3.3% interanualmente. Es importante señalar que dentro de los créditos vigentes se encuentran créditos reprogramados que corresponden a la colocación en zonas declaradas en emergencia en algunos casos, de acuerdo a lo establecido en el Oficio Múltiple de la SBS N° 5345-2010.

⁵ Créditos que se otorgan a Instituciones Financieras Intermediarias que operan en el sector rural, con la finalidad de que los recursos prestados sean canalizados directamente a los productores agropecuarios.

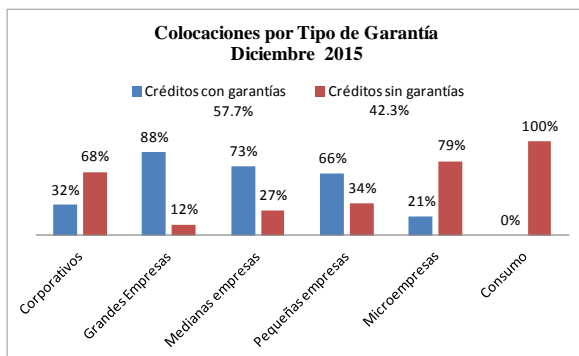


Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Bajo la norma detallada en el párrafo anterior, se encuentran los créditos reprogramados otorgados a cafetaleros afectados por la enfermedad de la Roya Amarilla. En este sentido, según lo señalado por Agrobanco, al cierre del ejercicio 2015 la cartera reprogramada total asciende a S/161.3 millones (S/94.4 millones al cierre de 2014), mientras que la cartera prorrogada (reprogramaciones a plazos menores de 90 días) alcanza los S/177.2 millones (S/48.5 millones al cierre de 2014), de los cuales la cartera reprogramada y prorrogada al café asciende a S/105.3 millones y S/4.7 millones, respectivamente (S/82.9 millones y S/5.8 millones al cierre de 2014). El crecimiento en los créditos prorrogados a la fecha de análisis, se debe al incremento en las prórrogas a la uva (S/118.3 millones), lo cual se debe al efecto adverso producido por la disminución de su precio, principalmente, las variedades con pepa dirigidos al mercado asiático, cuyo producto representativo de la canasta agroexportadora del país es la variedad Red Globe. Cabe mencionar que la mayor parte de estas prórrogas, se explica por clientes de mediana empresa con tecnología adecuado para este tipo de cultivo.

De medir la concentración de los 10 principales créditos refinanciados, estos concentran el 29.9% del total de créditos refinanciados, mientras que los 50 principales créditos refinanciados representan el 49.6% del total.

En cuanto al tipo de garantías con el que cuentan las colocaciones de Agrobanco, a continuación se detalla el porcentaje de créditos con garantía por tipo de crédito en el ejercicio 2015:



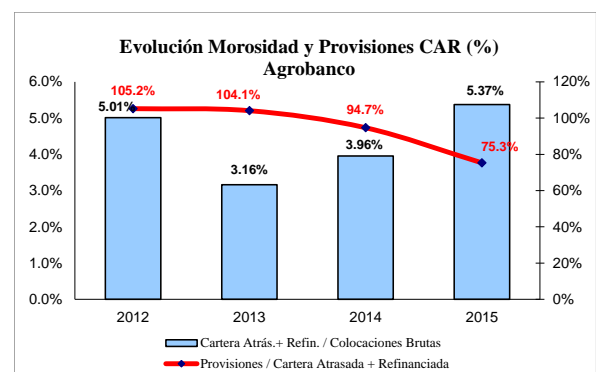
Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

El porcentaje de las colocaciones de Agrobanco que cuentan con garantía es del 57.7% y 42.3% sin garantía, mientras que las garantías a las que se hace referencia son garantías preferidas (a diciembre de 2014 los créditos sin garantías ascendían a 40.1% de su cartera).

Por la naturaleza misma del negocio, Agrobanco no registra colocaciones de montos significativos para la mayor parte de sus clientes. No obstante, en la banca de segundo piso si se registran colocaciones más grandes, aunque las mismas se han venido reduciendo desde el 2013. De medirse la concentración de los 10 principales deudores en relación a sus colocaciones brutas, las mismas alcanzan 20.1% (18.7% en el 2014), mientras que los 50 principales clientes del Banco concentran el 34.3% (31.2% en el 2014), incrementos que se explican en las mayores colocaciones a medianas y grandes empresas.

Al cierre del ejercicio 2015, las provisiones por cartera se incrementaron en 31.0% hasta alcanzar los S/65.7 millones (S/50.2 millones en el 2014) -debido al deterioro de su cartera así como al crecimiento de la misma-, situación que no fue suficiente para cubrir su cartera problema (atrasados + refinanciados) al 100%, sino al 75.3%, estando por debajo de lo mostrado por parte de la media de la banca (117.6%) y por debajo de lo alcanzado en el 2014 (94.7%) por el mismo Banco, siendo este un aspecto que se deberá mejorar con el fin de mantener una gestión conservadora y acorde con los riesgos del sector al cual se dirige.

De comparar el ratio de cartera atrasada y la refinanciada en relación a las colocaciones brutas de Agrobanco (5.37%) con la media del sector bancario (3.60%) al cierre del ejercicio 2015, se aprecia un mayor riesgo en la primera, mientras que el nivel de provisiones de Agrobanco no ha sido suficiente para cubrir al 100% la cartera problema, ubicándose la cobertura de la cartera atrasada y refinanciada en 75.3%, según se detalla.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

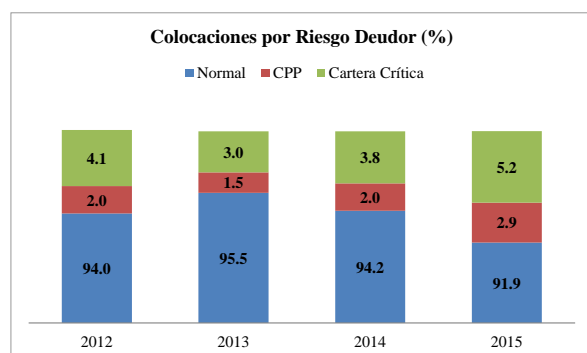
La cartera problema creció en 64.7%, lo que refleja un alto deterioro en la calidad de cartera, especialmente la cartera refinanciada que crece en 117.2%, lo que sumado a la alta concentración en la cartera de refinanciados, podría derivar en un mayor nivel de cartera atrasada y un mayor deterioro de los indicadores de morosidad. Cabe

destacar además que la banca no tiene el nivel de cartera reprogramada (incluyendo prórrogas) de Agrobanco, por lo cual los niveles de morosidad no son comparables, sin embargo se toman referencialmente en el análisis.

Es de señalar además que al 31 de diciembre de 2015, Agrobanco registra castigos de cartera por S/6.4 millones en términos interanuales (S/3.6 millones durante el ejercicio 2014), con lo cual la morosidad real de la cartera (cartera atrasada + refinanciada + castigos) se mantiene en 5.74%, por encima de la media del sector bancario (5.00%).

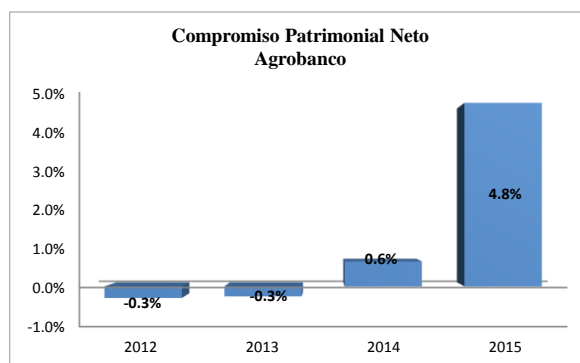
Por cultivo, los que registraron mayor morosidad fueron olivo, caña de azúcar, maracuyá y truchas, con 24.1%, 15.6%, 13.4% y 10.3% respectivamente, los cuales sin embargo tienen una participación muy reducida respecto a la cartera. En cuanto a los cultivos de uva y café, estos registraron ratios de morosidad de 0.1% y 1.2% respectivamente; sin embargo es preciso destacar que los créditos prorrogados y reprogramados no forman parte de la cartera atrasada sino vigente.

Con relación a la categoría de riesgo del deudor, la misma alcanza al 31 de diciembre de 2015 una cartera crítica de 5.2% (3.8% en el 2014), según se detalla:



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

En relación al indicador de compromiso patrimonial (medido como cartera deteriorada no provisionada sobre patrimonio), al 31 de diciembre de 2015, este se situó en 4.8% (0.6% en el 2014), mostrando un portafolio con un riesgo no completamente cubierto, el cual se ha incrementado sustantivamente al periodo de análisis. Asimismo, es importante mencionar que dicha cobertura venía mejorando a partir del 2011, toda vez que en años anteriores las provisiones contra la cartera problema (atrasada + refinanciada) no llegaban a cubrir el 100%.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Impacto del FEN en la cartera de Agrobanco

Agrobanco ha identificado como cartera en riesgo los créditos que tienen vencimiento durante los meses de máxima exposición al FEN (diciembre 2015 a marzo 2016), determinando que la cartera expuesta ante un evento FEN de magnitud fuerte es de 10% de su cartera bruta. En cuanto a los cultivos con mayor afectación y que tienen participación en la cartera de Agrobanco, tenemos: uva de mesa, arroz, algodón, papa, quinua y caña de azúcar. Sin embargo es preciso indicar que las zonas con mayor probabilidad de afectación han sido las del norte del país en el ejercicio 2015 en el contexto de un FEN fuerte a extraordinario, estando la mayor parte de plantaciones de uva de los clientes de Agrobanco en el Departamento de Ica, zona sin riesgo de Fenómeno del Niño y en menor medida en Lambayeque. En cuanto al presente ejercicio, la magnitud del FEN ha disminuido a moderado según lo referido por el ENFEN en su comunicado 003-2016, con lo cual se tiene una exposición del 7% de la cartera, siendo la principal zona expuesta la región sur por deficiencia hídrica, aunque se observa una evolución favorable al haberse presentado lluvias en las zonas altas. En ese sentido, los departamentos del país que concentran las mayores colocaciones de Agrobanco son: Ica (20.2%), Junín (13.6%), Lambayeque (8.4%), San Martín (6.0%), Piura (5.6%) y Arequipa (4.8%).

Ante la presencia del FEN y puesto que el 93.2% de las colocaciones está destinado al sector agropecuario, el Banco durante el 2015 adelantó la campaña 2015-2016 y estableció una estrategia de financiamiento para asegurar la calidad de cartera bajo un escenario de FEN fuerte. Entre los principales lineamientos que se definieron, están los siguientes:

a) Sujetos de Crédito

- ✓ Solo se atenderá a clientes recurrentes (mínimo 02 créditos cancelados).
- ✓ Solo se atenderá clientes recurrentes con calificación 100% Normal y con endeudamiento no más de una IFI aparte de Agrobanco.
- ✓ No se atenderán clientes nuevos
- ✓ No se atenderá clientes con compra de deuda vigente, prórrogas o reprogramaciones.

b) Destino

- ✓ Crédito Agrícola/Acuícola/Credifinka (solo sostenimiento/campaña, plazo máximo un año).
- ✓ Crédito Ganadero (no mayor a un año).
- ✓ Agromaquinaria Municipal Rural.
- ✓ No se otorgarán créditos para Profundización Financiera, Agroequipo, Rapiequipo, Creditiera, y Compra de deuda.

c) Monto de financiamiento

- ✓ El porcentaje máximo a financiar será hasta 50% del costo de producción, el cual deberá ser destinado prioritariamente para la adquisición de insumos (semillas, fertilizantes y agroquímicos) y labores de preparación de terreno.

d) Tecnología agronómica preventiva

- ✓ Las condiciones técnicas que se deberán cumplir, según zona geográfica, entre otras son las siguientes.
- Tener implementado un programa sanitario de aplicaciones preventivas
- Tener implementado un programa nutricional
- Haber realizado obras para mejora del drenaje (adecuada preparación de terreno, camellones levantados, construcción de drenajes, etc).
- Sustentar el mantenimiento y/o limpieza de drenes comunes.
- Para los casos de cultivos frutales (mango, palto y uva) se deberán sustentar prácticas de adelanto fenológico y concentración de cosechas a través de aplicaciones químicas de estimulación (aminoácidos, urea) y maduración de yemas (etileno).
- Ajustar fechas e intenciones de siembra para evitar déficit de agua.
- Sustentar fuente de agua.
- Mejora en la eficiencia del riego.

e) Garantías

La exigencia de garantías según nivel de riesgo frente al FEN es la siguiente:

- Zonas con nivel de riesgo bajo y medio
 - ✓ Deberán contar con garantía mobiliaria y aval calificado.
 - ✓ Adicionalmente, se podrá contar con cobertura de un fondo de garantía.
- Zonas con nivel de riesgo alto
 - ✓ Todos los créditos deberán contar con garantía mobiliaria sobre maquinaria/equipos o hipoteca, con cobertura mínima de 1.5:1.
 - ✓ Se deberá contar con aval calificado.
 - ✓ Adicionalmente, se podrá contar con cobertura de un fondo de garantía.
- Zonas con nivel de riesgo muy alto
 - ✓ Todos los créditos deberán contar con garantía hipotecaria, con cobertura mínima de 1.5:1.
 - ✓ Se deberá contar con aval calificado.
 - ✓ Adicionalmente, se deberá contar con cobertura de un fondo de garantía.

Pasivos y Estructura de Fondo

A la fecha de análisis, Agrobanco no se encuentra facultado a captar depósitos del público, ni de entidades financieras, realizando el fondeo solo con patrimonio y adeudados, los cuales se detallan a lo largo del presente informe.

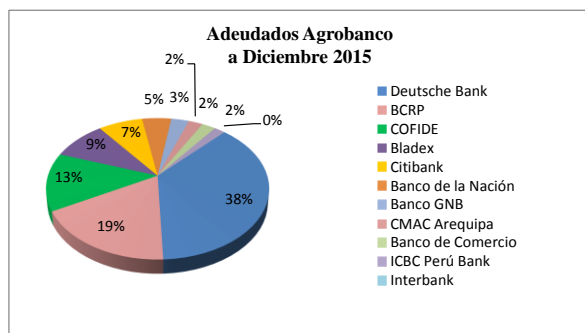
Al 31 de diciembre de 2015, la principal fuente de fondeo recae en adeudados con 76.6% de participación relativa respecto de los activos (74.6% en el 2014), manteniendo una participación relativa similar al cierre del año 2014, en el que si hubo un incremento fuerte de adeudados como consecuencia de las mayores fuentes de fondeo obtenidas por el Banco en ese año.

Al corte de análisis, el patrimonio ascendió a S/429.9 millones con una participación relativa respecto de los activos de 19.3% (22.9% en el 2014). Esta recomposición en la estructura de fondeo que se inicia en el año 2013 (en el año 2012 el 80% de activos era patrimonio), es explicada por la mayor diversificación en sus fuentes de financiamiento.

Al 31 de diciembre de 2015, sus principales adeudados corresponden a: Deutsche Bank (S/682.2 millones), BCRP (S/343.0 millones), COFIDE (S/238.4 millones), Bladex (S/156.9 millones), Citibank (S/125.1 millones), Banco de la Nación (S/82.5 millones), Banco GNB (S/50.0 millones), CMAC Arequipa (S/40.0 millones), Banco de Comercio (S/39.0 millones), ICBC Perú Bank (S/30.7 millones) e Interbank (S/370 mil). En el 2015, se obtuvieron nuevos préstamos con Bladex, CMAC Arequipa e ICBC Perú Bank. A la fecha de análisis, la Entidad mantiene líneas de crédito disponibles por S/50.0 millones y US\$4.0 millones. Asimismo es importante precisar que se encuentran garantizando préstamos con COFIDE y el Banco de la Nación, S/320.9 millones de la cartera de colocaciones.

Cabe señalar que los préstamos tomados con Citibank de Nueva York, Bladex de Panamá, Deutsche Bank AG London e ICBC establecen que el Banco debe cumplir con los siguientes resguardos: i) Ratio de eficiencia (Gastos operativos/margen financiero bruto) < 65%, ii) Liquidez M.N. > 10%, iii) cartera problema / total cartera < 8%, iv) Ratio del capital global > 20% v) Provisiones de la cartera de créditos / créditos atrasados > 175%. Además, se establece que la deuda tomada con garantía de la cartera de créditos no debe estar por encima del 30%, lo cual se cumple a la fecha de análisis. Si bien se cumplen a la fecha todos los covenants, el Banco deberá tener cuidado en no descuidar la calidad de su cartera debido al incremento en refinanciados y en la alta concentración de estos, lo cual podría incrementar su cartera atrasada y presionar el covenant de provisiones/cartera atrasada, así como el ratio de capital global que no puede bajar del 20.00% y que a la fecha de análisis se encuentra en 22.13%, en cuyo caso deberá constituir provisiones voluntarias, las cuales si bien garantizarán una adecuada cobertura de su cartera atrasada y el cumplimiento de los

covenants exigidos en los préstamos mencionados anteriormente, verán disminuidas sus utilidades.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de diciembre de 2015, la utilidad financiera bruta del Banco ascendió a S/126.1 millones, la misma que se incrementa en valores absolutos en 12.0%, mientras que en valores relativos (respecto a los ingresos financieros) el margen se sitúa en 57.1% (60.8% en el 2014). Los menores márgenes recogen la mayor toma de financiamiento con adeudados, de los cuales el 53.8% está en dólares, conllevando a que los gastos financieros (+30.8%) se incrementen en mayor medida que los ingresos financieros (+19.4%).

Cabe señalar que el incremento en los ingresos financieros (S/220.8 millones), recoge principalmente los intereses y comisiones por créditos (+20.2% a un nivel de S/218.8 millones), toda vez que la cartera de colocaciones del Banco se incrementó en 21.3% interanualmente. En cuanto a los gastos financieros (S/94.7 millones), los mismos reflejan principalmente los intereses y comisiones por adeudos y obligaciones financieras que ascendieron a S/93.9 millones (+29.6% en términos interanuales) sin considerar los intereses por la emisión de instrumentos de corto plazo por S/26.7 millones en agosto de 2015.

Con relación a las provisiones por incobrabilidad de créditos, en términos netos las mismas ascendieron a S/22.1 millones (S/25.7 millones en el 2014), disminuyendo en valores absolutos en 14.2%, mientras que en valores relativos también se redujeron al pasar de 13.9% a 10.0%, a pesar del incremento en su cartera atrasada y refinanciada en término absoluto y relativo. Es importante mencionar que al cierre del ejercicio 2015, las provisiones están compuestas por las provisiones del ejercicio (S/23.5 millones) y recupero de cartera castigada (S/1.4 millones). De esta manera, el margen financiero neto se incrementa en valores absolutos en 19.8%, mientras que en valores relativos se incrementa al pasar de 46.9% a 47.1%, principalmente por el efecto de los mayores gastos financieros detallados anteriormente y el menor gasto en provisiones.

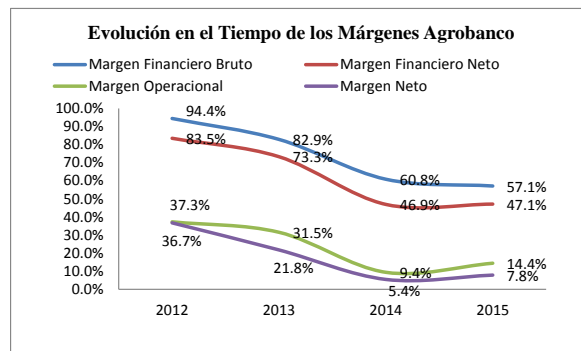
Cabe señalar que el Banco percibe ingresos por servicios financieros (S/2.5 millones) que corresponden principalmente a la comisión de confianza de Agroperú y en menor medida ingresos por comisión de confianza del

PREDA. El crecimiento en esta partida refleja la administración de un nuevo fondo denominado Fondo de Reconversión Productiva, que en su mayor parte se destinará a créditos no reembolsables, mientras que los créditos reembolsables serán administrados a través del fondo Agroperú.

Con relación a los gastos operativos del Banco en el 2015, los mismos se incrementaron en 4.6% respecto al mismo período del ejercicio 2014, sustentado principalmente en una mayor carga por remuneraciones, aunque no se incrementó el número de oficinas a nivel nacional en el año, mientras que el año 2014, se abrieron 14 nuevas oficinas. Sin embargo, se incrementó el número de empleados bajo la modalidad de contrato definido en el último trimestre del ejercicio 2014, cuyos mayores costos se reflejan en el 2015, lo que se suma a los nuevos empleados contratados en el 2015 bajo esa misma modalidad. Sin embargo, cabe señalar que en términos relativos la carga operativa disminuye al pasar de 38.6% a 33.8% de los ingresos financieros en los últimos 12 meses. Al respecto, se debe mencionar que el número de empleados considerando planilla y empleados contratados, se incrementa de 457 a 524 del 2014 al 2015.

El incremento en la carga financiera y operativa, así como las menores provisiones conllevó a que el Banco registre, al 31 de diciembre de 2015, un resultado operacional de S/31.8 millones, +83.3% por encima a lo registrado en igual periodo del 2014, impactando la utilidad neta, la misma que alcanzó los S/17.3 millones, mayor en 71.9% en valores absolutos, mientras que en valores relativos el margen fue de 7.8%, incrementándose en relación al 5.4% registrado a diciembre 2014, año en el cual la utilidad neta se redujo en 55.7% respecto al año anterior.

Es importante mencionar que afectó el resultado del ejercicio 2015 la implementación de la recomendación de la SBS de extornar intereses devengados en sus informes de visita de los años 2015 y 2014 por S/13.3 millones y S/1.5 millones, respectivamente correspondiente a los créditos reprogramados con plazos entre cuotas mayores a un año con periodos de gracia mayores a un año.



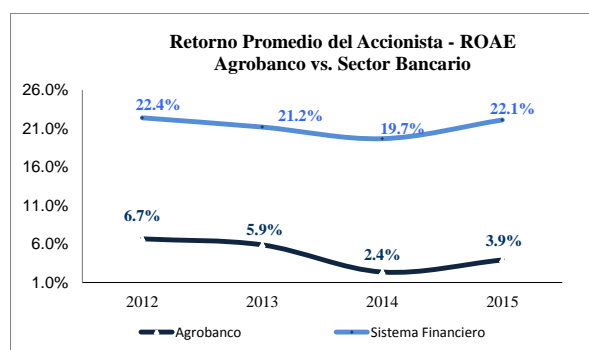
Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2015, el Banco registra un incremento en sus indicadores de rentabilidad producto del mayor margen neto dado el incremento en el nivel de sus

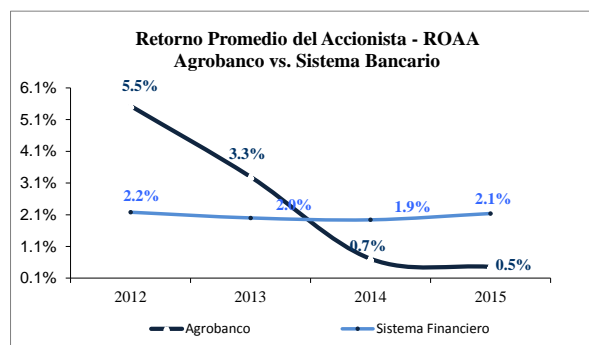
colocaciones brutas que incrementó sus ingresos financieros y el menor nivel de provisiones por incobrabilidad de créditos a pesar del deterioro de cartera, contrarrestado por el mayor crecimiento de la carga financiera por mayores adeudados y la mayor carga operativa en términos absolutos.

De esta manera, al 31 de diciembre de 2015, el retorno promedio del accionista (ROAE) fue de 3.9% (2.4% a diciembre de 2014), situación que recoge el mayor incremento porcentual del resultado neto del Banco en relación a la variación de su patrimonio. Es de señalar que el retorno promedio del accionista de Agrobanco se encuentra largamente por debajo del registrado por parte de la banca privada, situación que refleja la aún fuerte participación patrimonial como fuente de financiamiento de Agrobanco en relación a la Banca.

Respecto a la rentabilidad promedio de sus activos (ROAA), la misma fue de 0.8% (0.7% a diciembre de 2014), encontrándose en esta medida igualmente por debajo del sector, a la fecha de análisis.

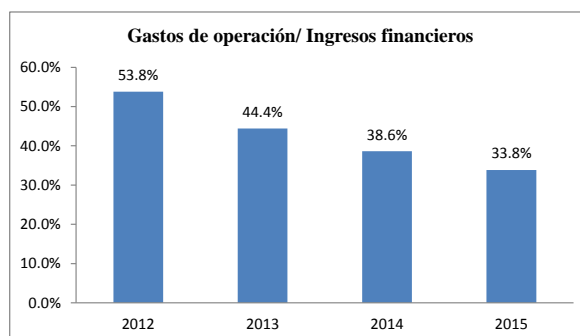


Fuente: Agrobanco, SBS / Elaboración: Equilibrium

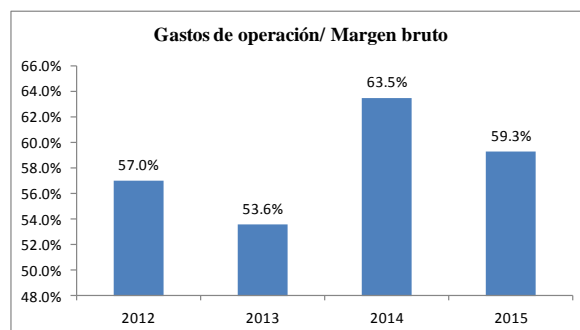


Fuente: Agrobanco, SBS / Elaboración: Equilibrium

Al periodo de análisis, como ya se mencionó, el Banco registra un incremento en valores absolutos de la carga operativa, la misma que aumenta en 4.6%, en línea principalmente con el mayor número de personal y remuneraciones. Sin embargo, en valores relativos disminuye al pasar de 38.6% a diciembre de 2014 a 33.8%, mejorando consecuentemente sus indicadores de eficiencia, medidos como gastos de operación/Ingresos financieros, mientras que si utilizamos el indicador gastos operativos/margen bruto se ve igualmente una mejora al pasar de 63.48% a 59.26% en términos interanuales.



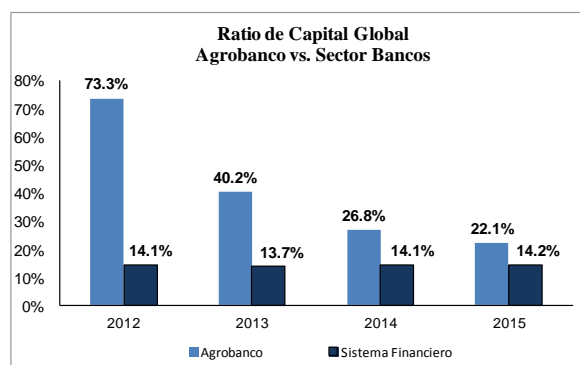
Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Solvencia

Al 31 de diciembre de 2015, el Banco continúa mostrando adecuados indicadores de solvencia, los mismos que se ven reflejados en un ratio de capital global de 22.13% (26.79% al cierre del ejercicio 2014), nivel ampliamente superior al registrado por parte de la banca privada (14.17%), dado que esta última mantiene una estructura de colocaciones en relación al total de su patrimonio mucho más grande que Agrobanco, así como otras fuentes de fondeo.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2015, el patrimonio neto de Agrobanco se incrementó en 4.0%, sustentado en la capitalización de las utilidades del ejercicio 2014 por S/9.1 millones, luego de destinar el 10% a la reserva legal, a lo que se suma la utilidades del ejercicio en curso, siendo la política de dividendos el capitalizar el 100% de las utilidades de libre disponibilidad.

No obstante, el patrimonio neto a nivel relativo disminuye de 22.9% a 19.3% producto del incremento en adeu-

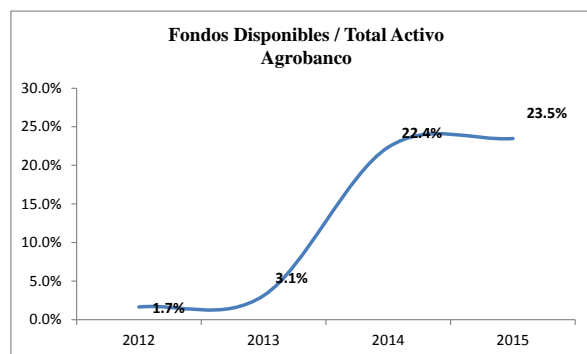
dos y obligaciones financieras, aunque se encuentra en niveles superiores a los mostrados por la media del sector bancario (9.7%). Cabe señalar que a la fecha de análisis, el capital social del Banco alcanza los S/429.9 millones, con lo cual se da cumplimiento en amplitud con el Decreto Legislativo N° 995, que establece que el capital social autorizado del Banco es de S/338.6 millones.

De acuerdo a Ley de su creación, el Banco está facultado a invitar al Sector Privado a suscribir acciones preferentes Clase “B” de su capital social, por un monto mínimo de S/250 millones.

Liquidez y Calce de Operaciones

En el caso de Agrobanco, dichos indicadores no son comparables con la media del sector bancario, toda vez que Agrobanco no capta recursos del público, sino que solo se fondea con adeudados y patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2015, se muestra un incremento en los fondos disponibles del Banco (+29.5%), los cuales se encuentran colocados principalmente en depósitos en bancos nacionales (30.0% de los fondos disponibles), así como por depósitos restringidos por operaciones con el BCRP a fin de cubrirse de riesgo cambiario (69.6%), mientras que a nivel relativo su participación se incrementa de 22.4% a 23.5%.



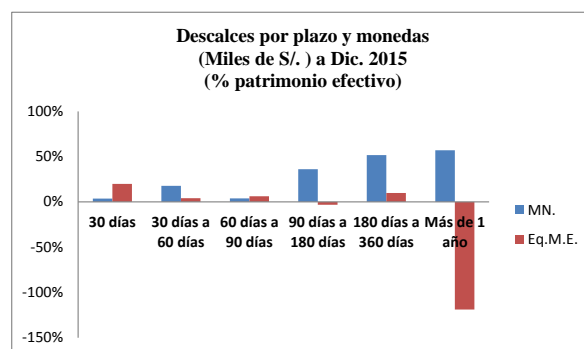
Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que el Banco en el ejercicio 2015 obtuvo mayores recursos producto de adeudados por un total de S/214.27 millones con Banco ICBC Perú, CMAC Arequipa, Banco de Comercio, Banco de la Nación y Bladex y además se capitalizaron las utilidades del ejercicio 2014 luego de destinar el 10% a reserva legal, mientras que en el ejercicio 2014, se concretaron los desembolsos de préstamos con las siguientes entidades: i) Banco GNB, por S/50 millones, ii) BCRP, a través de operaciones swap en moneda extranjera por S/318.0 millones, iii) Bladex, por US\$30 millones, iv) Deutsche Bank AG, London Branch, por US\$200 millones, el cual contempla el cumplimiento de algunos covenants al igual que el préstamo de Bladex y Citibank, entre otros menores.

Con relación al calce de plazos entre sus activos y pasivos, dado que el Banco solo fondea con adeudados, registra brechas positivas en casi todos los tramos, a ex-

cepción de la banda temporal a más de 1 año, por el vencimiento en los adeudados con los que tiene mayor exposición. No obstante, registra una brecha acumulada positiva de S/398.0 millones.

Con relación al calce de monedas, Agrobanco mantiene el 53.8% de sus adeudados en moneda extranjera, mientras que sus colocaciones se encuentran distribuidas, 70.6% en moneda nacional y 29.4% en moneda extranjera, lo cual ha incrementado su riesgo cambiario. Es así que a la fecha de análisis hay un descalce positivo en moneda nacional de S/769.4 millones y un descalce negativo de S/371.4 millones en moneda extranjera, lo cual registra una brecha acumulada positiva según lo anteriormente mencionado. Como parte de su estrategia para mitigar este riesgo, la empresa ha adquirido swaps del BCRP (compras con compromiso de recompra de moneda extranjera), mediante lo cual ha recibido liquidez en soles a cambio de dólares a un plazo mayor a 1 año y a un costo determinado. Es importante destacar que el Banco ha sido autorizado por la SBS a realizar operaciones con Derivados (Swaps de monedas), mediante Resolución SBS N° 7160-2014 de fecha 28 de octubre de 2014.



Fuente: Agrobanco / Elaboración: Equilibrium

PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS DE CORTO PLAZO DE AGROBANCO

Agrobanco inscribió el 23 de junio de 2015 en el RPMV una Primera Emisión de Instrumentos de Corto Plazo (ICP), la misma que se encuentra contemplada dentro de un Primer Programa de hasta S/200.0 millones.

A continuación se presentan las características principales de dicho programa:

Monto: Hasta por un importe máximo en circulación de S/200'000,000.

Moneda: Nuevos Soles.

Vigencia del Programa: El programa tendrá una vigencia de dos años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores – SMV, prorrogable hasta por seis años, siempre que se cuente con la opinión favorable de la SBS.

Emisiones: Podrán efectuar una o más emisiones de ICP.

Series: Cada una de las emisiones que formen parte del programa podrán tener una o más series. El número de series será indicado en el respectivo Aviso de Oferta.

Plazo de Vencimiento: Cada Serie de ICP tendrá un plazo de vencimiento máximo de hasta 360 días a partir de la fecha de emisión.

Plazos de Pago de Intereses y del Principal: La redención del principal y el pago de intereses de los ICP se realizarán en la respectiva fecha de vencimiento de cada serie.

Garantías: Genérica sobre el patrimonio del Banco. Sin perjuicio de lo anterior, cada emisión de ICP podría contar con garantías adicionales. Los ICP no están cubiertos por el Fondo de Seguro de Depósito.

Destino de los Recursos: Los recursos serán destinados a financiar el crecimiento de las colocaciones del Banco y diversificar sus fuentes de financiamiento para las colocaciones de nuevos créditos.

Primera Emisión: Hasta por S/200'000,000, bajo las siguientes características:

→ Moneda: Nuevos Soles.

→ Series: Una o más series hasta un monto que en conjunto no podrá exceder el monto de la Emisión.

→ Valor Nominal: S/1,000.

→ Plazo: Hasta 360 días contados a partir de la fecha de emisión.

→ Rendimiento: Cupón Cero (descuento).

→ Opción de Rescate: No existe.

→ Redención: El principal de los ICP se amortizará en un único pago en la fecha de vencimiento.

→ Garantía Específica: No hay. Será garantía genérica sobre el patrimonio.

Cabe señalar que el 28 de agosto de agosto de 2015 se colocó la primera serie con los siguientes resultados:

→ Monto Colocado: S/28'547,000.

→ Monto Demandado: S/30'347,000.

→ Precio: 94.12%.

→ Tasa: 6.25%.

BANCO AGROPECUARIO - AGROBANCO

BALANCE GENERAL	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	Var. % Dic.15 / Dic.14	Var. % Dic.14/ Dic.13
(Miles de Nuevos Soles)										
ACTIVOS										
Caja y canje	0	0%	1,525	0%	3,893	0%	2,140	0%	-45.0%	155.2%
Bancos y Corresponsales	7,214	2%	27,848	3%	79,019	4%	164,627	7%	108.3%	183.8%
Otros	32	0%	64	0%	340,495	18%	381,452	16%	12.0%	530027.3%
Total Caja y Bancos	7,246	2%	29,437	3%	423,407	22%	548,219	23%	29.5%	1338.3%
Inversiones Netas de Provisiones e Ingresos No Devengados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Fondos Disponibles	7,246	2%	29,437	3%	423,407	22%	548,219	23%	29.5%	1338.3%
Colocaciones Vigentes										
Préstamos	389,069	89%	820,526	87%	1,285,344	68%	1,535,904	66%	19.5%	56.6%
Otros	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Total Colocaciones Vigentes	389,069	89%	820,526	87%	1,285,344	68%	1,535,904	66%	19.5%	56.6%
Refinanciados y Reestructurados	9,787	2%	12,825	1%	24,316	1%	52,826	2%	117.2%	89.6%
Cartera Atrasada (Vencidos y Judiciales)	10,742	2%	13,950	1%	28,646	2%	34,415	1%	20.1%	105.4%
Colocaciones Brutas	409,598	93%	847,301	90%	1,338,306	71%	1,623,144	70%	21.3%	57.9%
Menos:										
Provisiones de Cartera	-21,599	-5%	-27,872	-3%	-50,152	-3%	-65,702	-3%	31.0%	79.9%
Intereses y Comisiones No Devengados	0	0%	0	0%	-4,096	0%	-7,765	0%	89.6%	-
Colocaciones Netas	387,999	88%	819,429	87%	1,284,059	68%	1,549,677	66%	20.7%	56.7%
Rendimientos Devengados por Cobrar	23,933	5%	53,264	6%	111,818	6%	158,347	7%	41.6%	109.9%
Cuentas por Cobrar, Netas de Provisiones	1,321	0%	15,468	2%	2,307	0%	3,541	0%	53.5%	-85.1%
Bienes Realizables, Recibidos en Pago, Adjudicados y Fuera de Uso	17	0%	317	0%	4,714	0%	7,155	0%	51.8%	1388.9%
Activo Fijo, Neto de Depreciación	3,746	1%	9,519	1%	17,976	1%	19,757	1%	9.9%	88.8%
Otros Activos	14,496	3%	14,779	2%	49,650	3%	47,986	2%	-3.4%	235.9%
TOTAL ACTIVOS	438,757	100%	942,212	100%	1,893,930	100%	2,334,682	100%	23.3%	101.0%

BALANCE GENERAL	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	Var. % Dic.15 / Dic.14	Var. % Dic.14/ Dic.13
(Miles de Nuevos Soles)										
PASIVOS										
Obligaciones con el Público										
Depósitos a la Vista	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
- Obligaciones con el Público	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
- Sistema Financiero y Org. Internacionales	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Depósitos de Ahorro	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
- Obligaciones con el Público	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
- Sistema Financiero y Org. Internacionales	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Depósitos a la Vista y de Ahorro	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Cuentas a Plazo del Público	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Certificados Bancarios y de Depósitos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Depósitos a plazo del Sist. Fin. Y Org. Int.	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Depósitos a plazo	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
CTS	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Depósitos Restringidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Otras Obligaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Total Depósitos y Obligaciones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Fondos Interbancarios	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Obligaciones en Circulación No Subordinadas	0	0%	0	0%	0	0%	26,710	1%	-	-
Adeudos y obligaciones financieras	58,104	13%	484,120	51%	1,413,470	75%	1,788,155	77%	26.5%	192.0%
Instituciones del País	58,104	13%	359,016	38%	601,585	32%	823,945	35%	37.0%	67.6%
Instituciones del Exterior y Organismos Internacionales	0	0%	125,105	13%	811,885	43%	964,211	41%	18.8%	549.0%
Cuentas por Pagar	4,557	1%	22,053	2%	17,802	1%	30,583	1%	71.8%	-19.3%
Intereses y Otros Gastos por Pagar	4,540	1%	4,706	0%	20,503	1%	25,767	1%	25.7%	335.7%
Otros pasivos	20,508	5%	8,018	1%	8,764	0%	12,751	1%	45.5%	9.3%
TOTAL PASIVO	87,709	20%	518,897	55%	1,460,539	77%	1,883,965	81%	29.0%	181.5%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	238,603	54%	340,362	36%	420,844	22%	429,912	18%	2.2%	23.6%
Capital Adicional y Ajuste de Reserva	110,490	25%	60,000	6%	0	0%	0	0%	-	-100.0%
Reservas	0	0%	196	0%	2,471	0%	3,479	0%	40.8%	1157.7%
Resultados Acumulados	-19,070	-4%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Resultados No Realizados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Resultado Neto del Ejercicio	21,025	5%	22,756	2%	10,076	1%	17,326	1%	72.0%	-55.7%
TOTAL PATRIMONIO NETO	351,048	80%	423,315	45%	433,391	23%	450,717	19%	4.0%	2.4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	438,757	100%	942,212	100%	1,893,930	100%	2,334,682	100%	23.3%	101.0%

BANCO AGROPECUARIO - AGROBANCO

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS	2012	%	2013	%	2014	%	2015	%	Var. % Dic.15 / Dic.14	Var. % Dic.14/ Dic.13
(Miles de Nuevos Soles)										
INGRESOS FINANCIEROS	57,239	100%	104,582	100%	184,976	100%	220,795	100%	19.4%	76.9%
Intereses por Disponible	913	2%	788	1%	2,789	2%	2,017	1%	-27.7%	254.1%
Ingresos por Inversiones	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
Intereses y Comisiones por Créditos	56,208	98%	103,157	99%	181,990	98%	218,778	99%	20.2%	76.4%
Diferencia de Cambio	118	0%	637	1%	197	0%	0	0%	-100.0%	-69.1%
GASTOS FINANCIEROS	3,182	6%	17,915	17%	72,425	39%	94,713	43%	30.8%	304.3%
Intereses y Comisiones por Adeudos y Obligaciones Financieras	2,858	5%	17,910	17%	72,425	39%	93,895	43%	29.6%	304.4%
Intereses por Obligaciones en Circulación no Subordinadas	0	0%	0	0%	0	0%	629	0%	-	-
Diferencia de Cambio	0	0%	0	0%	0	0%	181	0%	-	-
Otros	324	1%	6	0%	0	0%	9	0%	-	-100.0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	54,058	94%	86,667	83%	112,550	61%	126,082	57%	12.0%	29.9%
Provisiones para Incobrabilidad de Créditos	6,268	11%	10,009	10%	25,743	13.9%	22,076	10.0%	-14.2%	157.2%
Provisiones del ejercicio	6,418	11%	13,525	13%	26,427	14%	23,497	11%	-11.1%	95.4%
Recupero de provisión	150	0%	2,500	2%	0	0%	0	0%	-	-100.0%
Recupero de cartera castigada	0	0%	1,000	1%	684	0%	1,420	1%	107.6%	-31.6%
MARGEN FINANCIERO NETO	47,789	83%	76,658	73%	86,807	47%	104,006	47%	19.8%	13.2%
Ingresos Netos por Servicios Financieros	4,349	8%	2,742	3%	2,003	1%	2,545	1%	27.1%	-27.0%
GASTOS OPERATIVOS	30,788	54%	46,434	44%	71,447	38.6%	74,719	33.8%	4.6%	53.9%
Personal	20,094	35%	28,139	27%	38,143	21%	42,722	19%	12.0%	35.6%
Generales	10,693	19%	18,295	17%	33,304	18%	31,998	14%	-3.9%	82.0%
MARGEN OPERACIONAL	21,351	37%	32,967	32%	17,363	9%	31,831	14%	83.3%	-47.3%
Ingresos / Gastos No Operacionales	5,748	10%	8,289	8%	1,291	1%	1,996	1%	54.6%	-84.4%
Otras Provisiones y Depreciaciones	1,073	2%	1,972	2%	3,612	2%	6,540	3%	81.1%	83.1%
UTILIDAD ANTES IMPUESTOS	26,026	45%	39,283	38%	15,042	8%	27,287	12%	81.4%	-61.7%
Impuesto a la Renta	5,001	9%	16,527	16%	4,965	3%	9,961	5%	100.6%	-70.0%
Participación de los Trabajadores	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-	-
UTILIDAD NETA DEL AÑO	21,025	37%	22,756	22%	10,077	5%	17,326	8%	71.9%	-55.7%

Fuente: Formas A y B de la SBS

RATIOS	2012	2013	2014	2015
Liquidez				
Disponible / Depósitos Totales	-	-	-	-
Disponible / Depósitos a la Vista y Ahorro	-	-	-	-
Disponibilidad / Activo Total	0.02	0.03	0.22	0.23
Colocaciones Netas / Depósitos Totales	-	-	-	-
Ratio de Liquidez M.N.	35.8%	23.2%	106.8%	33.2%
Ratio de Liquidez M.E.	27.0%	36.1%	370.1%	62.6%
Ratio Inversiones Liquidadas (RIL) MN	-	-	-	-
Ratio Inversiones Liquidadas (RIL) ME	-	-	-	-
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) MN	-	-	-	-
Ratio Cobertura Liquidez (RCL) ME	-	-	-	-
Endeudamiento				
Apalancamiento Global (Veces el P.E.)	1.4	2.5	3.7	4.5
Ratio de Capital Global (%)	73.26%	40.20%	26.79%	22.13%
Pasivo / Patrimonio (Veces)	0.25	1.23	3.37	4.18
Pasivo / Activo	0.20	0.55	0.77	0.81
Coloc. Brutas / Patrimonio (Veces)	1.2	2.0	3.1	3.6
Cartera Atrasada / Patrimonio	3.1%	3.3%	6.6%	7.6%
Cartera vencida / Patrimonio	1.4%	2.2%	5.2%	4.9%
Compromiso Patrimonial Neto	-0.3%	-0.3%	0.6%	4.8%
Calidad de Activos				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	2.62%	1.65%	2.14%	2.12%
Cartera Atrasada + Ref. / Colocaciones Brutas	5.01%	3.16%	3.96%	5.37%
Cartera deteriorada + castigos / Colocaciones brutas + castigos	5.68%	3.60%	4.21%	5.74%
Provisiones / Cartera Atrasada	201.1%	199.8%	175.1%	190.9%
Provisiones / Cartera Atrasada + Refinanciada	105.2%	104.1%	94.7%	75.3%
Rentabilidad				
Margen Financiero Bruto	94.4%	82.9%	60.8%	57.1%
Margen Financiero Neto	83.5%	73.3%	46.9%	47.1%
Margen Neto	36.7%	21.8%	5.4%	7.8%
ROAE	6.7%	5.9%	2.4%	3.9%
ROAA	5.5%	3.3%	0.7%	0.8%
Gastos Operativos/ Activos	7.0%	4.9%	3.8%	0.1%
Componente Extraordinario de Utilidades	5,898	11,789	1,975	3,416
Rendimiento de Préstamos	13.7%	12.2%	13.6%	13.5%
Margen de Operaciones	37.3%	31.5%	9.4%	14.4%
Eficiencia				
Gastos de personal / Colocaciones Brutas	4.91%	3.32%	2.85%	2.63%
G. Operativos / Ingresos Financieros	53.79%	44.40%	38.63%	33.84%
Gastos operativos / Margen bruto	56.95%	53.58%	63.48%	59.26%
Gastos de personal / Ingresos financieros	35.11%	26.91%	20.62%	19.35%
Otros Indicadores e Información Adicional				
Ingresos de Intermediación	57,121	103,945	184,779	220,795
Costo de Intermediación	2,858	17,910	72,425	93,895
Utilidad Proveniente de la Actividad de Intermediación	54,263	86,035	112,353	126,901
Número de deudores	25,542	39,255	55,686	65,758
Crédito Promedio	16,036	21,585	24,033	24,684
Número de personal (*)	240	283	380	389
Número de Oficinas	24	40	54	54
Castigos (\$/ miles)	2,900	3,884	3,563	6,375
Castigos Anualizados	2,900	3,884	3,563	6,375
Castigos LTM / Colocaciones + Castigos LTM	0.70%	0.46%	0.27%	0.39%

(*) Planilla

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM 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 PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS 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 EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.