

Banco Agropecuario - Agrobanco

Informe Anual

Ratings

| Tipo Instrumento | Rating Actual | Rating Anterior | Fecha Cambio |
|------------------|---------------|-----------------|--------------|
| Institución | A- | N.R. | |

*Informe con cifras auditadas a diciembre 2014.

N.R. – No registra.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

| | 31/12/2014 | 31/12/2013 |
|---------------|------------|------------|
| Total Activos | 1,893,930 | 942,212 |
| Patrimonio | 433,391 | 423,314 |
| Resultado | 10,076 | 22,756 |
| ROA | 0.7% | 3.3% |
| ROE | 2.4% | 5.9% |
| Capital | 26.8% | 40.2% |

* Cifras en miles de soles.

Analistas

Julio Loc
(511) 444 5588
julio.loc@aai.com.pe

Carlos Bautista
(511) 444 5588
carlos.bautista@aai.com.pe

Perfil

El Banco Agropecuario (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), con el 100%. Fue creado por la Ley N° 27603 y constituido en junio 2002. Posteriormente, en julio 2007, se promulgó la Ley de Relanzamiento del Banco Agropecuario (Ley N° 29604), a través de la cual se dictaron diversas medidas para fortalecer su gestión.

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

Fundamentos

La clasificación de riesgo otorgada al Banco se sustenta en:

1. El soporte que Agrobanco recibiría por parte de su accionista, el Gobierno Peruano (rating soberano de BBB+ otorgado por *FitchRatings*), si fuera necesario, considerando que la Institución es el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo del sector agropecuario.
2. El conocimiento del negocio, que le ha permitido al Banco mantener adecuados niveles de morosidad, a pesar del riesgo inherente del sector. Además, se debe señalar que la estrategia implementada de priorizar las colocaciones de primer piso, si bien lleva a asumir el riesgo agrario de las operaciones frente a los créditos de segundo piso, permite rentabilizar más los activos.
3. La Entidad aún se encuentra sub apalancada y presenta un ratio de capital global de 26.8%. Se debe señalar que el Banco, considerando su fuerte plan de crecimiento, continuaría con el aumento del apalancamiento a través de adeudados y emisiones de valores. No obstante, a pesar de que se incrementaría el indicador de solvencia patrimonial (pasivos / patrimonio), éste no superaría el 4.0x hasta finales del 2017, estando por debajo del sistema bancario (8.9x a diciembre 2014).
4. La concentración de las colocaciones en el financiamiento de cadenas productivas, las cuales financian el capital de trabajo para una campaña agrícola que cuentan con la compra de la producción asegurada. Ello mitiga el riesgo de no cobro.
5. Dada la composición del fondeo, la Institución es competitiva en tasas de interés activas, lo cual le permite cumplir con su perfil de banca de fomento, y tiene holgura para seguir haciéndolo tomando fondeo de terceros.

6. El crecimiento potencial para el negocio financiero enfocado al agro dada la demanda insatisfecha. Según el último censo agropecuario realizado por INEI (2012), existen 2.9 millones de productores agropecuarios (1.2 millones enfocados en autoconsumo), siendo 260 mil productores los que tienen acceso al crédito formal.

Entre los fundamentos que limitan el *rating* están:

1. Como institución que opera bajo el ámbito de FONAFE, las decisiones y planes de inversión pueden verse dilatadas por los procesos a seguir de acuerdo a la regulación, así como para la contratación de personal calificado, el mismo que puede verse limitado por los topes a los sueldos.
2. Al ser un banco estatal, siempre va a estar expuesto a la injerencia política y la posibilidad de cambios en la legislación. Además, al atender exclusivamente al sector agropecuario, presenta el riesgo del no pago de los créditos por decisiones políticas populistas, como es la condonación de deuda (ya aplicado en anteriores gobiernos).

Si bien el riesgo está presente, se debe mencionar que en los años que viene operando el Banco no se ha presentado tal situación. Asimismo, se debe rescatar la continuidad registrada en la plana Gerencial y del Directorio.

3. Los riesgos propios del sector como son los cambios climáticos, desastres naturales y la volatilidad de precios. Además, la actividad agropecuaria es una actividad estacional, por lo que las actividades del ciclo productivo se encuentran condicionadas a determinados climas y épocas del año.

Cabe señalar que Agrobanco proyecta un crecimiento de cartera de 65%, en promedio, para el periodo 2014 - 2015, priorizando las colocaciones de mediano y largo plazo, y por ende de montos mayores. Asimismo, con un enfoque de preparación para un crecimiento sostenido a mediano/largo plazo, se ha decidido reestructurar el organigrama del Banco, el cual se implementará en 4 etapas durante el 2015 y 2016.

Por lo anterior, la Clasificadora espera que estos incrementos vengán acompañados, como sucedió en el último año, del continuo fortalecimiento de las áreas de créditos, riesgos y recuperaciones, lo que permita una colocación y seguimiento correcto de los desembolsos, con el objetivo de mantener adecuados niveles de morosidad.

■ Perfil de la Institución

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

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

Agrobanco representa el principal instrumento de apoyo financiero del Estado para el desarrollo del sector agropecuario, con especial énfasis en la actividad agrícola, forestal, acuícola, agroindustrial, y en los procesos de transformación y exportación de productos naturales y derivados de dichas actividades.

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

Las líneas de negocio del Banco son:

a) Créditos

Primer Piso: Son créditos que se otorgan de manera directa a pequeños y medianos productores. A fines del 2014, los créditos de primer piso representaban el 98.0% del total de la cartera.

Se debe señalar que, en los dos últimos años, la Institución fue agresiva en el lanzamiento de nuevos productos crediticios, los cuales van, entre otros, desde el financiamiento para la adquisición de tierras o maquinarias, a créditos enfocados a la inclusión financiera.

Entre los principales tipos de créditos que se otorgan, considerando la participación, está el Crédito Agrícola (71.9% de las colocaciones totales) que financia principalmente capital de trabajo para actividades agropecuarias, así como inversiones en infraestructura de riego, ampliación de plantaciones, entre otros; y, Agroequipo (4.8% de la cartera total), que es un crédito a mediano plazo para el financiamiento de maquinaria y equipos nuevos.

Destaca que el Banco, por acuerdo de Directorio, determina los casos en que procede obligatoriamente tomar un seguro

agropecuario por los créditos que otorga, para cubrir los riesgos originados por factores exógenos o ajenos al prestatario.

Segundo Piso: Son créditos que el Banco otorga a las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs), para que éstas a su vez otorguen créditos a pequeños productores agropecuarios. A diciembre 2014, los créditos de segundo piso representaron el 2.0% del total de las colocaciones.

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

b) Administración de Fondos

Agrobanco, además de administrar sus propias colocaciones, administra cuatro fondos:

Fondo Agroperú, perteneciente al Ministerio de Agricultura, es un patrimonio destinado a dar cobertura de riesgo crediticio, el financiamiento de créditos agropecuarios y el financiamiento de planes de negocios mediante la modalidad de fondos concursables no retornables. Dicho fondo contaba con un patrimonio de S/.257.5 millones a diciembre 2014.

Fondo PREDa, perteneciente al Ministerio de Economía y Finanzas, es un programa destinado a reestructurar las deudas por créditos agropecuarios otorgados por las IFIs que se encontraban vencidas al 31 de diciembre del 2009, autorizando al Banco a comprar el íntegro de esta cartera morosa, de acuerdo a la Ley N° 29596 (publicada en octubre 2010). El patrimonio del fondo es S/. 2.7 millones.

En el caso de los dos primeros programas, las condiciones y términos se establecen bajo convenios de Comisiones de Confianza. Se debe señalar que los fondos Agroperú y PREDa, son los más grandes e importantes por lo que generan casi la totalidad de los ingresos por servicios financieros del Banco.

La Institución, en el caso del Fondo PREDa, cobra una comisión por administración de 1.25%; mientras que en el caso del Fondo Agroperú, cobra por dicho concepto (desde mayo 2013) una comisión fija anual de S/. 3.0 millones más una comisión variable en función al cumplimiento de ciertos indicadores.

Por su parte, el Banco, de manera complementaria, podrá otorgar asistencia técnica a sus clientes, con programas

cuyo objetivo sea incrementar la productividad, crear nuevos productos o mejorar los ya existentes. Asimismo, aumentar el rendimiento y reducir los costos de producción, distribución y comercialización.

Al cierre de diciembre 2014, la Institución cuenta con una oficina principal, 22 oficinas regionales y 30 oficinas especiales. Además, cuenta con 24 Centros Especiales de Atención Remota (CEAR) y dos de Servicio de Orientación de Atención Remota (SOAR).

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

Respecto a lo último, desde el cuarto trimestre del 2013, Agrobanco viene impulsando la apertura de ventanillas en sus propias oficinas (al cierre del año se contaba con siete agencias con dicho servicio), con la finalidad de que sus clientes puedan realizar los desembolsos y pagos de los créditos en ellas. Lo anterior, enfocado en generar ahorros, debido a que no se asumirían gastos relacionados al uso de las instalaciones del Banco de la Nación.

Es importante mencionar que la Institución viene promoviendo la participación del sector privado, nacional o extranjero, en su capital social mediante cualquiera de las modalidades previstas en las normas que le son aplicables. El Banco buscaría con ello, no solo el fortalecimiento patrimonial, si no también, asegurar una visión más empresarial y facilitar el acceso a nuevos recursos y a menor costo.

De otro lado, entre los proyectos que busca implementar la Entidad se encuentran: i) una tarjeta de débito que permitiría retirar los préstamos por partes; y, ii) la realización de programas piloto vinculados a la creación de cuentas de ahorro.

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

De otro lado, el Banco es dirigido por su Directorio y administrado por su Gerente General. El Directorio es la máxima autoridad y está conformado por cinco miembros: tres representantes del Ministerio de Agricultura, uno de los cuales lo preside, y dos representantes del MEF.

El número de miembros podrá incrementarse a fin de permitir la participación de potenciales miembros representantes del capital privado, de ser el caso, quienes serán nombrados en proporción al capital pagado que les corresponda.

Si bien Agrobanco tiene autonomía administrativa, no cuenta con autonomía presupuestal y por lo tanto, su presupuesto debe ajustarse a la Ley de la Actividad Empresarial del Estado bajo el ámbito de FONAFE, lo cual suele limitar las decisiones y los planes de la administración.

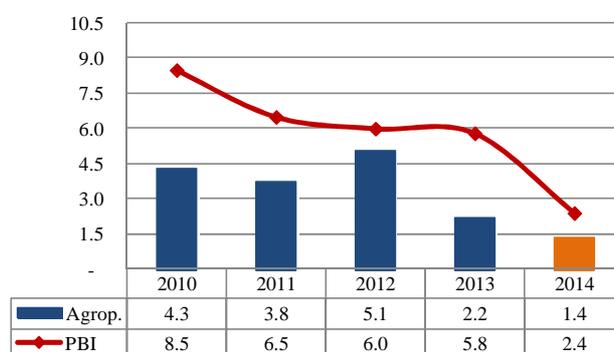
Mercado Agropecuario:

En los últimos años, el sector agropecuario ha mostrado una ligera tendencia negativa, mostrando una desaceleración en el crecimiento de la producción con respecto a años anteriores. De este modo, la producción agropecuaria, durante el 2014, creció en 1.4% con respecto al 2013 (1.7% en el ejercicio anterior). Lo anterior se sustenta principalmente en el comportamiento del subsector agrícola, el cual no presentó crecimiento durante el 2014.

En relación a lo anterior, cabe mencionar que el crecimiento agrícola se ha visto limitado por la menor producción nacional de café, debido a la menor demanda externa, en un contexto de recuperación de los principales países productores de América Latina, sumado a las plantaciones que se vieron afectadas por la plaga de la roya amarilla.

Asimismo, contribuyeron a este menor desempeño, los cultivos de arroz cáscara por menores siembras en Piura por escasez del recurso hídrico, mango por las condiciones climáticas adversas, alfalfa por la escasez de recurso hídrico y maíz amarillo duro al disminuir ligeramente su rendimiento promedio nacional.

Variación % - PBI Global y Sector Agropecuario

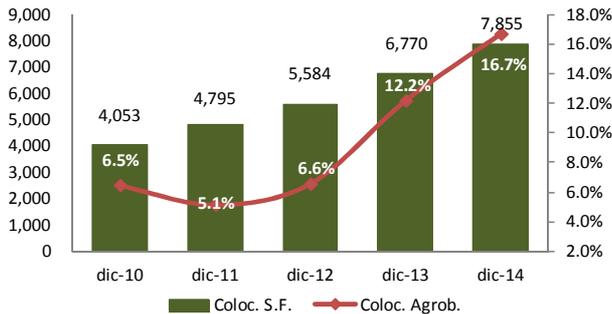


* Fuente: INEI y MINAGRI

Por su parte, las colocaciones del sistema financiero en el sector agropecuario han continuado el crecimiento de los

últimos años. A diciembre 2014, los créditos agropecuarios ascendieron a S/. 7,855.1 millones, lo que significó un incremento de aproximadamente 160% respecto a fines del 2008, debido principalmente al aumento de las agroexportaciones y al desarrollo de la agroindustria.

Evolución de las Colocaciones al Sector Agropecuario y Participación de las Colocaciones de Agrobanco (S/. MM)



* Fuente: Agrobanco y SBS

Sin embargo, la participación de los créditos dirigidos a este sector fue pequeña comparada con otros sectores, representando solo el 3.5% del total de créditos del sistema financiero a diciembre 2014, lo que se explica por el propio riesgo de dicho mercado.

Saldo de Colocaciones Microfinanzas y en el Sector Agropecuario Dic-14 (S/. MM)

| | Total Coloc. Directas S.F. | Coloc. Sector Agrop. | Sector Agrop. Part. (%) | Part. x Sistema |
|---------------|----------------------------|----------------------|-------------------------|-----------------|
| Bancos | 193,128 | 4,894 | 2.5% | 62.3% |
| Financieras | 11,311 | 549 | 4.9% | 7.0% |
| CMACs | 13,438 | 812 | 6.0% | 10.3% |
| CRACs | 1,593 | 227 | 14.2% | 2.9% |
| Edpymes | 1,318 | 63 | 4.8% | 0.8% |
| Agrobanco (*) | 1,311 | 1,311 | 100.0% | 16.7% |
| Total | 222,100 | 7,855 | 3.5% | 100.0% |

(*) Colocaciones de primer piso

Fuente: Agrobanco y SBS

En lo referente a la participación de las colocaciones de Agrobanco en el total de créditos dirigidos al sector agropecuario, éste fue de 16.7%.

Es de destacar que el financiamiento que otorga la banca múltiple y las financieras al sector son créditos destinados a las grandes empresas agroexportadoras y agroindustriales; mientras que los créditos que otorgan las instituciones de microfinanzas se orientan a apoyar a los micro, pequeños y medianos productores agropecuarios.

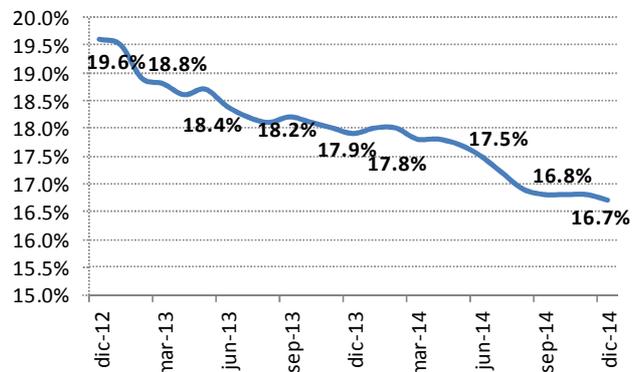
Desempeño:

Los ingresos financieros de Agrobanco han mostrado una tendencia positiva, debido al significativo crecimiento de la cartera y a la actual estructura de colocaciones, en la que se prioriza los créditos de primer piso, lo cual permite rentabilizar más los activos a cambio de asumir los riesgos de la operación. Respecto a lo último, las colocaciones de primer piso pasaron a representar el 98.0% de la cartera (37.6% a diciembre 2007).

De esta manera, al cierre del 2014, el incremento de las colocaciones permitió que los ingresos financieros del Banco ascendieran a S/. 185.0 millones, saldo superior en 76.9% respecto a lo registrado en 2013.

Se debe mencionar que la Institución ajustó las tasas de sus principales productos; asimismo, los nuevos créditos implementados en el transcurso del 2014, en su mayoría con un perfil crediticio de inclusión, mostraron tasas activas menores. Al respecto, es importante mencionar que el Banco establece las tasas de interés de sus operaciones en función al costo de los fondos, el tipo de cliente, el mercado y la moneda en que se otorgan los créditos.

Tasa de Interés Activa Promedio - Total Banco



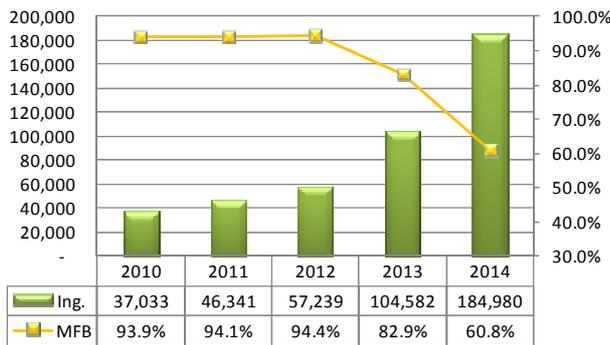
* Fuente: Agrobanco

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

De otro lado, a pesar del incremento de los ingresos financieros, la utilidad financiera bruta ascendió a S/. 112.5 millones, superior a lo registrado a diciembre 2013 (S/. 86.7 millones). No obstante, el margen financiero bruto pasó de 82.9% en diciembre del 2013, a 60.8% a diciembre 2014, como consecuencia de menores tasas activas en promedio y un mayor costo financiero, los que generaron una carga financiera negativa importante.

AAI espera que en los próximos meses, se mantenga el crecimiento de la cartera de créditos con dichos fondos, lo que permitiría incrementar el margen financiero a través de mayores ingresos por interés. Cabe mencionar que el margen neto del Banco se vio afectado también por las mayores inversiones en ampliar la red de agencias, las cuales generaron una mayor carga de gastos administrativos.

Evolución de los Ingresos Financieros y el Margen Financiero Bruto (miles S/. y %)

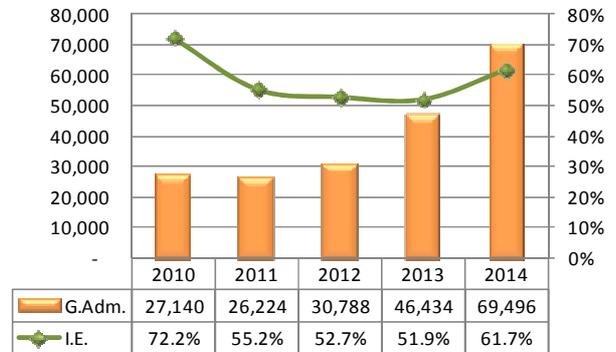


* Fuente: Agrobanco

Respecto a los gastos por provisiones por incobrabilidad de créditos, éstos ascendieron a S/. 26.7 millones a diciembre 2014 (S/. 10.0 millones a diciembre 2013), debido principalmente al fuerte incremento de las colocaciones, sumado al aumento en el saldo de cartera morosa y al mayor aporte de provisiones voluntarias. Asimismo, en términos relativos, este concepto representó el 14.4% del total de los ingresos (9.6% a diciembre 2013).

Por su parte, los gastos administrativos mostraron un incremento mayor a lo presupuestado, debido a las nuevas oficinas y el crecimiento de la red comercial del Banco, lo cual generó mayores gastos por servicios de terceros y mayor gasto de personal. Cabe mencionar que el efecto anterior fue mitigado parcialmente por el incremento de los ingresos financieros, sin embargo, el indicador de eficiencia registró un comportamiento desfavorable.

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



* Fuente: Agrobanco

Agrobanco registró ingresos por servicios financieros netos por S/. 0.6 millones a diciembre del 2014, los cuales están compuestos por los ingresos por administración de las comisiones de confianza, principalmente del Fondo Agroperú (S/. 5.6 millones a diciembre del 2013).

Considerando básicamente los niveles de ingresos financieros y la menor eficiencia en gastos operativos, la Institución registró un menor nivel de generación, medido como utilidad operativa neta (utilidad financiera bruta + ingresos por servicios netos – gastos administrativos), el cual ascendió a S/. 16.4 millones (S/. 33.0 millones a diciembre del 2013). A pesar de que dicho nivel de generación le permitió cubrir el gasto de provisiones, se espera que en el 2015 el margen financiero se recupere por mayores ingresos financieros.

La utilidad neta del Banco ascendió a S/. 10.1 millones a diciembre 2014, significativamente inferior a los S/. 22.8 millones mostrados durante el 2013, como consecuencia principalmente del fuerte incremento en los gastos de administración, la mayor carga financiera y, en menor medida, el mayor gasto por provisiones. Así, el margen neto fue 5.5% (21.8% a diciembre 2013).

En lo referente a los indicadores de rentabilidad, el ROA y ROE fueron 0.7 y 2.4%, respectivamente, por debajo de los mostrados a diciembre 2013 (3.3 y 5.9%, ROA y ROE, respectivamente). Cabe mencionar que, a pesar de que ambos ratios sufrieron un deterioro por la menor rentabilidad obtenida, explicado en párrafos anteriores, y por el incremento del patrimonio neto, se espera que para el 2015 ésta se recupere, considerando el ritmo con el que ha venido creciendo la cartera de colocaciones.

Evol. de los Indicadores de Rentabilidad



* Fuente: Agrobanco

Riesgo Crediticio:

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

En los últimos años, como se mencionó anteriormente, la Institución ha priorizado las colocaciones directas a los productores, respecto a las colocaciones de segundo piso, lo cual implicó la modificación de la estructura de la cartera. Así, las colocaciones de primer piso pasaron de representar el 37.6% del total de cartera a fines del 2007, a significar el 98.0% a diciembre 2014.

De otro lado, se debe señalar que las colocaciones totales de Agrobanco han mostrado una tendencia creciente, a excepción del cierre del 2011, en que se registró una disminución de 3.4%. De esta manera, el saldo de la cartera ascendió a S/. 1,338.3 millones a diciembre 2014, lo que significó un incremento de 57.5% respecto a similar periodo el año anterior.

Es importante señalar que dentro de la cartera, se cuenta con un saldo de créditos por S/. 220.8 millones que se encuentran garantizando los adeudados con COFIDE.

Saldo de Colocaciones Totales (miles S/.)

| Cart. Primer Piso | 2010 | 2011 | 2012 /1 | 2013 /1 | 2014/1 |
|-----------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| Agrícola | 262,053 | 246,655 | 366,457 | 824,302 | 1,311,294 |
| Otros creditos | 333 | 223 | 131 | 53 | 12 |
| Total Cart. PP | 262,386 | 246,878 | 366,588 | 824,355 | 1,311,306 |

| Cart. Segundo Piso | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Caja rurales | 9,500 | - | 4,000 | - | - |
| Cajas municipales | 1,752 | 6,000 | - | - | - |
| Bancos | - | - | - | - | - |
| Financieras | - | 10,000 | 10,000 | - | - |
| Edpymes | 12,000 | 13,000 | 30,500 | 25,500 | 27,000 |
| Total Cart. SP | 23,252 | 29,000 | 44,500 | 25,500 | 27,000 |

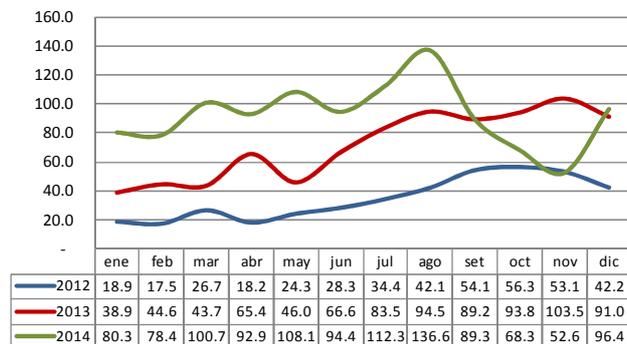
| Total | 285,638 | 275,878 | 411,088 | 849,855 | 1,338,306 |
|-------|---------|---------|---------|---------|-----------|
|-------|---------|---------|---------|---------|-----------|

* Fuente: Agrobanco

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

Por su parte, el fuerte incremento de cartera registrado hasta diciembre del 2014, se debió a la mayor eficiencia en la colocación, sin embargo, durante la segunda mitad del año se redujeron fuertemente debido a una política de desaceleración tomada por el Banco. De esta manera, los desembolsos de créditos ascendieron a S/. 1,110.2 millones (S/. 860.7 millones hasta diciembre 2013).

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



* Fuente: Agrobanco

Si bien, de acuerdo a su objeto social, Agrobanco concentra sus colocaciones en los créditos a medianas empresas y a pequeñas empresas (42.2 y 28.9%, respectivamente, del total de cartera), es importante resaltar el crecimiento de estos últimos. Asimismo, cabe mencionar que los créditos a microempresas representaron el 25.0% (32.2% al cierre del 2013).

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

| | 2012 /1 | | 2013 /1 | | 2014 | |
|-------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|------------------|---------------|
| | Saldo | Part. (%) | Saldo | Part. (%) | Saldo | Part. (%) |
| Corporativo | 44,500 | 10.8% | 25,500 | 3.0% | 46,179 | 3.5% |
| Grandes Empresas | 12,851 | 3.1% | 26,223 | 3.1% | 5,275 | 0.4% |
| Medianas Empresas | 30,949 | 7.5% | 228,885 | 26.9% | 564,986 | 42.2% |
| Pequeñas Empresas | 132,494 | 32.2% | 295,888 | 34.8% | 387,423 | 28.9% |
| Microempresas | 190,162 | 46.3% | 273,305 | 32.2% | 334,518 | 25.0% |
| Consumo | 131 | 0.0% | 53 | 0.0% | 12 | 0.0% |
| Total | 411,088 | 100.0% | 849,855 | 100.0% | 1,338,394 | 100.0% |

* Fuente: Agrobanco

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

En relación al tipo de producto agropecuario financiado, se debe señalar que a partir del 2010, el financiamiento a la uva mantiene la mayor participación, representando el 21.1% del total de las colocaciones a diciembre 2014 (10.3% a fines del 2013); mientras que el financiamiento del café se ubicó en el segundo lugar, con el 16.5%. Al respecto, el Banco tiene como estrategia reducir la concentración en la participación de los productos, a través de una diversificación de los mismos.

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

| | 2012 | 2013 | 2014 | Dic-13 | Dic-14 |
|----------------|----------------|----------------|------------------|---------------|---------------|
| | | | | Part (%) | Part (%) |
| Café | 94,047 | 159,422 | 207,979 | 19.3% | 16.5% |
| Uva | 10,877 | 84,737 | 266,823 | 10.3% | 21.1% |
| Engorde ganado | 24,452 | 60,084 | 86,587 | 7.3% | 6.9% |
| Arroz | 25,482 | 55,415 | 62,204 | 6.7% | 4.9% |
| Maiz | 16,979 | 45,028 | 44,155 | 5.5% | 3.5% |
| Papa | 25,538 | 33,115 | 33,218 | 4.0% | 2.6% |
| Caña | 15,052 | 21,828 | 15,488 | 2.6% | 1.2% |
| Olivo | 13,400 | 19,825 | 13,674 | 2.4% | 1.1% |
| Otros | 140,630 | 344,847 | 533,431 | 41.8% | 42.2% |
| Total | 366,457 | 824,301 | 1,263,559 | 100.0% | 100.0% |

* Fuente: Agrobanco

De otro lado, la Institución ha implementado, a pedido del Gobierno, un programa especial para apoyar a los productores cafetaleros con plantaciones afectadas por la roya amarilla.

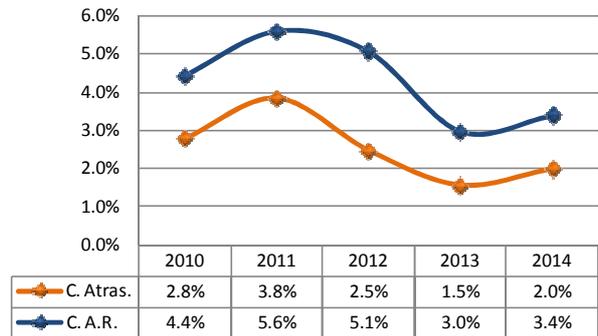
De esta manera, Agrobanco adquirió, durante el 2013, de otras instituciones financieras y no financieras, créditos de productores afectados por un total de S/. 7.2 millones (S/.33.2 millones en el 2013). Estas colocaciones se encuentran íntegramente cubiertas por los recursos provenientes del Fondo Agroperú y/o garantías mobiliarias e inmobiliarias.

Cartera Riesgosa y Coberturas:

Agrobanco registró una tendencia creciente de los indicadores de morosidad hasta el 2011, impulsado principalmente por la mayor participación de los créditos de primer piso dentro de la estructura de colocaciones, porque el riesgo lo asume directamente el Banco.

No obstante, las mejoras en los modelos de riesgo crediticio y el reforzamiento del área de recuperaciones, que tienen como fin controlar la evolución del deterioro de cartera, sumado al fuerte incremento en el desembolso de colocaciones, permitieron reducir los indicadores. Así, a pesar de un aumento en el saldo de mora, el ratio de cartera de alto riesgo fue 3.4% a diciembre 2014, menor al promedio de 4.5% de los últimos tres años.

Evolución de los Indicadores de Morosidad



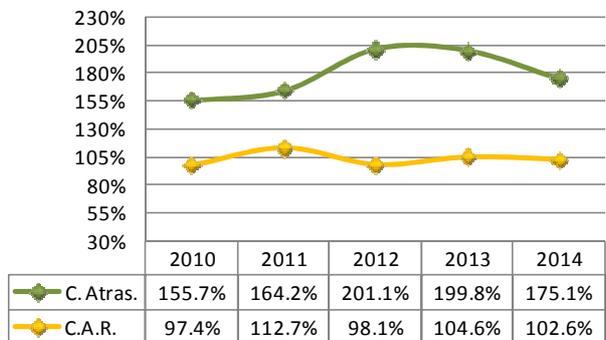
* Fuente: Agrobanco

Es importante mencionar que los castigos de créditos (saldo capital) realizados durante el 2014 ascendieron a S/.3,562.5 miles.

De igual forma, se debe señalar que las colocaciones a las pequeñas empresas y a las microempresas, las cuales en conjunto representaron el 53.9% del total de la cartera, registraron indicadores de cartera pesada de 4.6 y 3.6%, respectivamente (4.3 y 4.0%, al cierre del 2013, respectivamente).

Por su parte, durante el 2014, el stock de provisiones aumentó en 79.9%, ascendiendo a S/. 50.1 millones. Así, el Banco registró una cobertura de cartera de alto riesgo de 102.6% (104.6% a fines del 2013).

Indicadores de Cobertura de Cartera



* Fuente: Agrobanco

Respecto al compromiso patrimonial, medido como la cartera de alto riesgo no provisionada a patrimonio, fue -0.3% (-0.26% a diciembre 2013).

Riesgos de Operación: A fin de permitir la implementación de Basilea II, la SBS dispuso que las empresas del sistema financiero deberán contar con un esquema formal de administración de riesgos operativos y una estructura organizativa que soporte dicha gestión. En este sentido, a diciembre 2014, los requerimientos de capital por riesgo operativo del Banco utilizando el método del indicador básico ascendieron a S/. 13.1 millones.

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

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

Riesgos de mercado: el Banco, al no ser una entidad transaccional, no está tan expuesto a riesgos de mercado en el curso normal de sus operaciones. Para el riesgo de tipo de cambio se utiliza la herramienta del "Valor en Riesgo" (VAR, por sus siglas en inglés), la que sigue un modelo paramétrico para un nivel de confianza del 99% y en un horizonte temporal de diez días.

Cabe mencionar que el Banco se encuentra autorizado para realizar operaciones de coberturas (*swaps* de moneda, por ejemplo), con el objetivo de mitigar el riesgo por tipo de cambio.

Liquidez:

Al cierre de diciembre 2014, Agrobanco muestra una adecuada liquidez con ratios en moneda nacional y extranjera de 103.0 y 364.8%, respectivamente, con lo que cumple con los mínimos exigidos por la SBS.

Calce: Con relación al calce de monedas, el Banco registró un calce adecuado, en donde aproximadamente el 88.3% de sus colocaciones se encontraba en moneda nacional, mientras que la suma de sus adeudados y patrimonio en dicha moneda registró un porcentaje de 66.9%.

Respecto al calce de plazos, a diciembre 2014, la Entidad no presentaría descalces en el corto plazo, por los saldos líquidos que se registran. En ese sentido, los activos que vencían a un mes superaban holgadamente a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que

representó el 19.2% del patrimonio efectivo (5% a diciembre 2013).

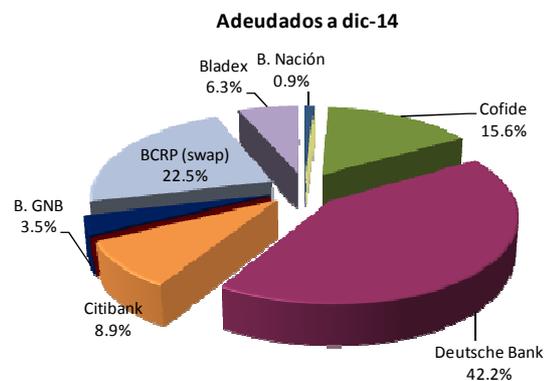
Fuente de Fondos y Capital

Históricamente, la principal fuente de financiamiento de la Institución fue su patrimonio. No obstante, es importante señalar que desde inicios del 2012, como consecuencia del fuerte aumento que vienen registrando las colocaciones, se incrementó la utilización de líneas de adeudados.

Cabe mencionar que el Banco cuenta con la aprobación de la SBS para la captación de pasivos, lo que permitiría la diversificación de fuentes de fondeo. En línea a lo anterior, se tiene planeado el ingreso al mercado de capitales.

De esta manera, el saldo de dichas obligaciones pasó de S/. 488.8 millones a diciembre 2013, a S/. 1,434.0 millones a diciembre 2014. Así, el financiamiento con terceros representó el 75.7% de las fuentes de fondeo.

Del saldo de adeudados a diciembre 2014, aproximadamente el 50% se encuentra en moneda nacional (92.6% a diciembre 2013). Por su parte, Deutsche Bank concentra el 42.2% del total de las líneas, mientras que el Banco Central de Reserva participa con el 22.5%. Cabe mencionar que el préstamo con Deutsche Bank se terminó de desembolsar en julio 2014, por un total de US\$200 MM. Lo anterior resultó en un aumento en la participación de adeudados en moneda extranjera.



* Fuente: Agrobanco

Por su parte, en julio 2012 se aprobó una inyección, por parte del FONAFE, de S/. 100 millones al patrimonio de la Institución. Al cierre de enero 2013, se completó la totalidad del aporte. Asimismo, en enero del 2014 se inscribió el capital adicional y, en marzo 2014, se acordó la capitalización de los resultados del 2013 por aproximadamente S/. 20.4 millones, resultando en un capital social de S/. 420.8 millones.

Lo anterior contribuyó a que el patrimonio efectivo del Banco ascendiera a S/. 442.3 millones a diciembre del 2014. Considerando el incremento de la cartera de créditos, el ratio de capital global registrado fue 26.8% (40.2% a diciembre 2013).

Cabe mencionar que para los próximos años, la Institución capitalizaría el 100% de las utilidades generadas, siendo ésta la única fuente de fortalecimiento del patrimonio.

Finalmente, para atender el crecimiento proyectado al cierre del 2014, se registraría un mayor apalancamiento. Lo anterior generaría un aumento del indicador de solvencia patrimonial (pasivos / patrimonio), el cual ascendió a 3.4x al cierre de diciembre 2014 (1.2x a fines del 2013). No obstante, este indicador se ubicaría muy por debajo de lo registrado por el sistema bancario (8.9x a diciembre 2014).

| Agrobanco (Miles de S/.) | dic-10 | dic-11 | dic-12 | dic-13 | dic-14 | Sistema dic-14 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------------------|
| Resumen de Balance | | | | | | |
| Activos | 334,889 | 321,389 | 435,890 | 942,212 | 1,893,930 | 289,007,619 |
| Colocaciones Brutas | 299,386 | 291,345 | 435,022 | 900,565 | 1,446,028 | 193,062,731 |
| Inversiones Financieras | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 24,118,844 |
| Activos Rentables (1) | 299,093 | 292,065 | 396,316 | 903,227 | 1,820,571 | 276,016,573 |
| Depósitos y Captaciones del Público | 2,072 | 3,436 | 0 | 0 | 0 | 179,767,791 |
| Patrimonio Neto | 273,131 | 280,023 | 351,048 | 423,314 | 433,391 | 29,322,064 |
| Provisiones para Incobrabilidad | 12,355 | 18,385 | 21,599 | 27,872 | 50,152 | 7,861,990 |
| Resumen de Resultados | | | | | | |
| Ingresos Financieros | 37,033 | 46,341 | 57,239 | 104,582 | 184,980 | 22,878,876 |
| Gastos Financieros | 2,272 | 2,736 | 3,182 | 17,916 | 72,432 | 5,614,112 |
| Utilidad Financiera Bruta | 34,761 | 43,604 | 54,057 | 86,666 | 112,548 | 17,264,765 |
| Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto | 2,833 | 3,878 | 4,349 | 2,743 | 55 | 3,742,294 |
| Utilidad Operativa Bruta | 37,594 | 47,482 | 58,406 | 89,409 | 112,603 | 21,007,058 |
| Gastos Administrativos | 27,140 | 26,224 | 30,787 | 46,434 | 69,496 | 8,823,611 |
| Utilidad Operativa Neta | 10,454 | 21,258 | 27,619 | 42,975 | 43,107 | 12,183,448 |
| Otros Ingresos y Egresos Neto | 920 | 4,965 | 5,747 | 8,290 | 4,597 | 125,685 |
| Provisiones de colocaciones | 4,859 | 12,537 | 6,268 | 10,009 | 26,674 | 3,941,139 |
| Otras provisiones | 44 | 142 | 228 | 404 | -59 | 153,170 |
| Depreciación y amortización | 834 | 1,069 | 845 | 1,568 | 2,741 | 459,235 |
| Impuestos y participaciones | 2,408 | 3,745 | 5,001 | 16,527 | 8,273 | 2,202,717 |
| Utilidad neta | 3,229 | 8,729 | 21,025 | 22,757 | 10,076 | 5,552,871 |
| Resultados | | | | | | |
| Utilidad Neta / Patrimonio | 1.19% | 3.16% | 6.66% | 5.88% | 2.4% | 19.47% |
| Utilidad Neta / Activos | 1.00% | 2.66% | 5.55% | 3.30% | 0.7% | 1.94% |
| Utilidad / Ingresos Financieros | 8.72% | 18.84% | 36.73% | 21.76% | 5.4% | 23.28% |
| Ingresos Financieros / Activos Rentables (1) | 12.38% | 15.87% | 14.44% | 11.58% | 10.2% | 8.23% |
| Gastos Financieros / Pasivos Costeables (7) | 5.30% | 11.95% | 5.18% | 3.67% | 5.1% | 2.25% |
| Margen Financiero Bruto | 93.86% | 94.09% | 94.44% | 82.87% | 60.8% | 75.46% |
| Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta | 72.19% | 55.23% | 52.71% | 51.93% | 61.7% | 42.00% |
| Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1) | 1.58% | 2.57% | 5.12% | 3.43% | 0.8% | 2.68% |
| Activos | | | | | | |
| Colocaciones Netas / Activos Totales | 85.71% | 84.93% | 94.50% | 92.62% | 73.7% | 64.54% |
| Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas | 2.65% | 3.84% | 2.47% | 1.55% | 2.0% | 2.47% |
| Cartera Deteriorada (2) / Colocaciones Brutas | 4.24% | 5.60% | 5.06% | 2.97% | 3.4% | 3.50% |
| Provisiones / Cartera Atrasada | 155.70% | 164.22% | 201.07% | 199.80% | 175.1% | 165.00% |
| Provisiones / Cartera Deteriorada | 97.40% | 112.71% | 98.10% | 104.10% | 102.6% | 116.51% |
| Provisiones / Colocaciones Brutas | 4.13% | 6.31% | 4.97% | 3.09% | 3.5% | 4.07% |
| Activos Improductivos (3) / Total de Activos | 2.91% | 1.31% | 3.93% | 3.55% | 3.2% | 3.50% |
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | |
| Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4) | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 23.28% |
| Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 25.92% |
| Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 21.66% |
| Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fo | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 1.61% |
| Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.0% | 16.29% |
| Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.0% | 11.24% |
| Pasivos / Patrimonio (x) | 0.23 | 0.15 | 0.24 | 1.23 | 3.37 | 8.86 |
| Ratio de Capital Global | 88.3% | 0.9% | 73.3% | 40.2% | 26.8% | 14.21% |

| Agrobanco (Miles de S/.) | dic-10 | dic-11 | dic-12 | dic-13 | dic-14 | Sistema dic-14 |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------------------|
| Calificación de Cartera | | | | | | |
| Normal | 93.5% | 92.4% | 94.0% | 95.5% | 94.2% | 94.3% |
| CPP | 2.3% | 1.9% | 2.0% | 1.5% | 2.0% | 2.0% |
| Deficiente | 0.7% | 0.9% | 0.4% | 0.7% | 0.9% | 1.1% |
| Dudoso | 1.5% | 1.2% | 0.6% | 0.8% | 1.4% | 1.3% |
| Pérdida | 2.1% | 3.6% | 3.0% | 1.4% | 1.5% | 1.3% |

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

(2) Cartera Deteriorada = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

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

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

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

(6) Obligaciones de Corto Plazo = Total de captaciones con el público+ dep. Sist.Financiero + Adeudos de Corto Plazo.

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

ANTECEDENTES

| | |
|------------------|---|
| Emisor: | Banco Agropecuario - Agrobanco |
| Domicilio legal: | Av. República de Panamá 3629 San Isidro, Lima - Perú |
| RUC: | 20504565794 |
| Teléfono: | (511) – 615 0000 |

RELACIÓN DE DIRECTORES

| | |
|------------------------------|------------|
| Enrique Benjamín Díaz Ortega | Presidente |
| José Calderón Eslava | Director |
| Elmer Álvarez Guerra | Director |
| Marco Vinelli Ruiz | Director |
| Carlos Garatea Yori | Director |

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

| | |
|--------------------------|------------------------------|
| Walther Reátegui Vela | Gerente General |
| Julio Dietz Acosta | Gerente Comercial |
| Carlos Ginocchio Celi | Gerente de Desarrollo |
| Alex Ismiño Orbe | Gerente de Finanzas |
| Ramón Palti de la Hoz | Gerente de Riesgos |
| Carlos Córdova Lostaunau | Gerente de Administración |
| Erich Buitrón Boza | Gerente de Legal |
| Dante Torres Martínez | Gerente de Auditoría Interna |

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

| | |
|---|---------|
| El Estado, a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado | 100.00% |
|---|---------|

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Art. N° 18° del Reglamento para la clasificación de empresas de los sistemas financiero y de seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente categoría de riesgo para el instrumento de la empresa **Banco Agropecuario - Agrobanco**:

| | <u>Clasificación</u> | |
|---------------------------------|----------------------|-----------|
| Rating de la institución | Categoría | A- |
| Perspectiva | Estable | |

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Alta fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan.

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

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

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